



Munich Personal RePEc Archive

Strengthening Sharia Banking through Merger or Consolidation

Nizar, Muhammad Afdi

30 November 2016

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/97964/>

MPRA Paper No. 97964, posted 05 Jan 2020 05:23 UTC

Strengthening Sharia Banking through Merger or Consolidation¹

Muhammad Afdi Nizar¹ | Mohamad Nasir²

¹ Center for Financial Sector Policy, Fiscal Policy Agency, Ministry of Finance
Jakarta 10710, Indonesia

² Center for State Revenue Policy, Fiscal Policy Agency, Ministry of Finance
Jakarta 10710, Indonesia

Correspondence

Muhammad Afdi Nizar
Center for Financial Sector Policy, Fiscal Policy Agency, Ministry of Finance,
Jakarta 10710, Indonesia
Email:
denai69@gmail.com

Mohamad Nasir
Center for State Revenue Policy, Fiscal Policy Agency, Ministry of Finance,
Jakarta 10710, Indonesia
Email:
annasiru@gmail.com

This research aims to : (i) examine the need to merge sharia banks in an effort to encourage the improvement and performance of sharia banking in Indonesia; (ii) review policy options for merging sharia banks owned by state-owned banks to become a separate SOE bank with a merger or consolidation pattern; and (iii) estimate the amount of State Capital Participation (PMN) in a merged bank (BUMN). The results of this study indicate that: (i) merging is one way to realize the formation of a large Islamic bank, provided there are independent controlling shareholders; (ii) merger or consolidation patterns have insignificant different effects on the economic, strategic, financial, risk and other aspects. Significant effects on the choice of merger or consolidation scheme are expected in terms of legality and conflict of interest between human resources (HR) originating from or from different backgrounds; and (iii) merging sharia banks requires large funds and high risk. Merging can be done more easily at Islamic banks that have a special relationship with the Government and are in the form of entities, namely Bank Syariah Mandiri, BRI Sharia, and BNI Sharia. This study recommends that: (i) the formation of new banks in the presence of state capital and (ii) the equity participation of conventional parent banks is maintained, only not in the position of controlling shareholder.

Key words : added value valuation method; dual banking system; consolidation, merger; syari'ah banking; state capital participation

Kode JEL: G21, G28, G34, H81

¹ This article have been published in the the anthology book series "*Acceleration and Inclusiveness of the Financial Sector: Pathway to People's Welfare*", Naga Media (2016) with the same title.

ORIGINAL ARTICLE

Penguatan Perbankan Syariah melalui Merger atau Konsolidasi[¶]

Muhammad Afdi Nizar¹ | Mohamad Nasir²

¹ Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan
Jakarta 10710, Indonesia

² Pusat Kebijakan Pendapatan Negara, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan
Jakarta 10710, Indonesia

Korespondensi

Muhammad Afdi Nizar

Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan
Jakarta 10710, Indonesia

Email:

denai69@gmail.com

Mohamad Nasir

Pusat Kebijakan Pendapatan Negara, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan
Jakarta 10710, Indonesia

Email:

annasiru@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji: (i) perlunya penggabungan bank-bank syariah dalam upaya mendorong peningkatan kinerja dan daya saing perbankan syariah di Indonesia; (ii) opsi kebijakan penggabungan bank-bank syariah milik bank-bank BUMN menjadi satu BUMN tersendiri dengan pola merger atau pola konsolidasi; dan (iii) mengestimasi besaran Penyertaan Modal Negara (PMN) pada bank hasil penggabungan (BUMN). Hasil studi ini menunjukkan bahwa: (i) penggabungan merupakan salah satu cara untuk mewujudkan terbentuknya bank syariah besar, dengan catatan terdapat pemegang saham pengendali yang independen; (ii) pola merger atau konsolidasi memiliki efek yang tidak signifikan berbeda terhadap sisi ekonomi, strategi, keuangan, risiko dan lainnya. Efek yang cukup signifikan atas pilihan skema merger atau konsolidasi diperkirakan pada sisi legalitas dan benturan kepentingan antar sumber daya manusia (SDM) yang berasal dari atau berlatar belakang berbeda; dan (iii) penggabungan bank-bank syariah membutuhkan dana besar dan mengandung risiko yang tinggi. Penggabungan dapat dilakukan dengan lebih mudah pada bank-bank syariah yang mempunyai hubungan istimewa dengan Pemerintah dan berbentuk entitas, yaitu Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah, dan BNI Syariah. Studi ini merekomendasikan agar: (i) pembentukan bank baru dengan adanya modal negara dan (ii) penyertaan modal bank-bank induk konvensional tetap dipertahankan, hanya tidak pada posisi sebagai pemegang saham pengendali.

Kata kunci : added value valuation method; dual banking system; konsolidasi, merger; perbankan syariah; penyertaan modal negara.

Kode JEL: G21, G28, G34, H81

[¶] Tulisan ini telah dimuat dalam Seri Bunga Rampai “Akselerasi dan Inklusivita Sektor Keuangan : Jalan Menuju Kesejahteraan Rakyat”, Naga Media(2016) dengan judul yang sama.

1. PENDAHULUAN

Masyarakat Indonesia mulai mengenal dan memanfaatkan jasa bank syari'ah sejak tahun 1992, yaitu setelah berdirinya PT. Bank Muamalat Indonesia (PT. BMI) sebagai bank syari'ah pertama. Pada tahun yang sama pemerintah juga menetapkan Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, yang kemudian dijabarkan lebih lanjut di dalam Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 1992 tentang Bank Berdasarkan Prinsip Bagi Hasil, sebagai dasar hukum beroperasinya bank syari'ah di Indonesia, yang sekaligus menandai dimulainya era sistem perbankan ganda (*dual banking system*) di Indonesia. Sebagai satu-satunya bank Islam yang beroperasi pada waktu itu, PT. BMI dihadapkan pada sejumlah tantangan, terutama yang berkaitan dengan masalah ketiadaan instrumen pasar dan manajemen likuiditas alternatif. Selain itu, keberadaan bank ini juga belum mendapatkan perhatian yang optimal dari otoritas perbankan (bank sentral) terutama dalam penyediaan fasilitas-fasilitas perbankan, baik dalam kerangka operasi pasar terbuka (*open market operations*), jendela diskonto (*discount windows*) maupun fasilitas kredit bank sentral, yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Dapat dipahami kenapa dalam periode 1992 - 1998, perbankan syariah tidak menunjukkan kemajuan yang signifikan.

Perubahan yang dramatis dalam industri perbankan syari'ah baru terjadi setelah diberlakukannya Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 sebagai amandemen dari Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan. Undang-undang ini memberikan landasan hukum yang lebih kuat bagi keberadaan sistem perbankan syar'ah. Bahkan lebih jauh, undang-undang tersebut juga mengatur secara terinci jenis-jenis usaha yang dapat dioperasikan dan diimplementasikan oleh bank syari'ah serta memberikan arahan bagi bank-bank konvensional untuk membuka cabang syari'ah atau mengkonversikan bank-bank konvensional menjadi bank syari'ah murni. Sejalan dengan itu, Pemerintah dan otoritas perbankan (Bank Indonesia) terus berupaya mendukung perluasan jaringan kantor bank syari'ah, penyempurnaan kebijakan terkait *office channelling*, dan kebijakan akselerasi perbankan syari'ah melalui berbagai langkah dan kebijakan. Lebih lanjut, keluarnya fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) tentang keharaman bunga bank tahun 2004 dan disyahkannya Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syari'ah juga turut memberikan andil terhadap pertumbuhan dan perkembangan perbankan syari'ah, baik secara kelembagaan, volume usaha maupun profitabilitas.

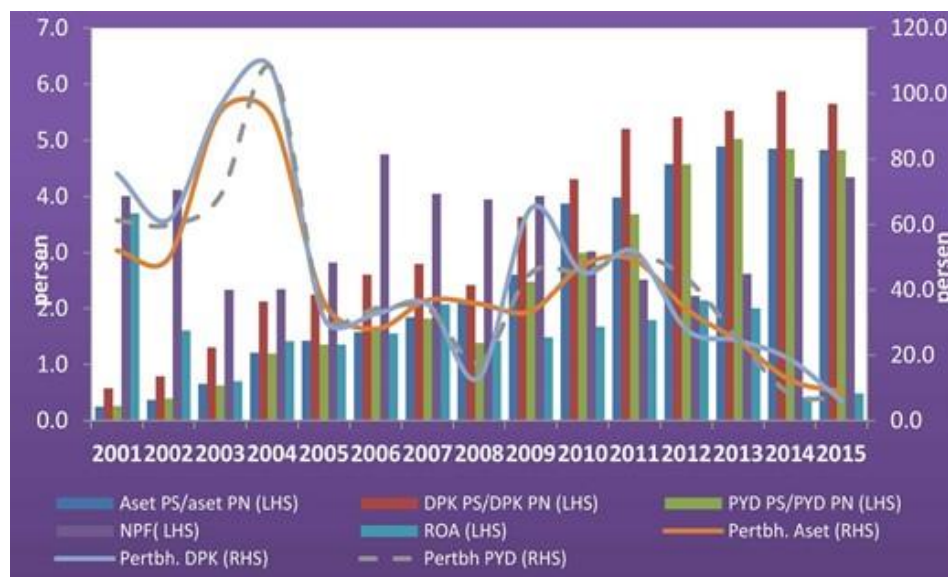
Secara kelembagaan, jumlah bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syari'ah terus bertambah dari tahun ke tahun. Bila dalam tahun 2000 jumlah bank umum syari'ah (BUS) yang beroperasi hanya 2 bank, yaitu PT. BMI dan PT. Bank Syariah Mandiri (PT. BSM),

dalam tahun 2015 bertambah menjadi 12 BUS. Demikian pula jumlah unit usaha syari'ah (UUS) pada bank konvensional bertambah dari 3 unit dalam tahun 2000 menjadi 22 unit dalam tahun 2015. Peningkatan juga terjadi pada bank pembiayaan rakyat syari'ah (BPRS), yaitu dari 79 unit dalam tahun 2000 menjadi 163 unit dalam tahun 2015. Disamping peningkatan jumlah bank yang beroperasi, jaringan kantor bank syari'ah (termasuk kantor kas dan kantor cabang pembantu) juga menunjukkan pertumbuhan yang sangat signifikan. Bila dalam tahun 2000 jumlah kantor bank syari'ah baru mencapai 146 kantor, maka dalam tahun 2015 jumlah kantor bertambah menjadi 2.747 kantor.

Peningkatan jaringan kantor bank syari'ah telah mendorong terjadinya peningkatan volume usaha perbankan syari'ah. Hal ini antara lain tercermin pada jumlah dana pihak ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun, pembiayaan yang diberikan perbankan syari'ah (PYD) dan jumlah aset. Dalam periode 2000 – 2015, jumlah dana pihak ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun meningkat dari Rp1,03 triliun pada akhir tahun 2000 menjadi Rp231,2 triliun pada akhir tahun 2015 atau tumbuh sekitar 40.3 persen rata-rata per tahun. Dengan demikian share DPK perbankan syari'ah terhadap perbankan nasional juga meningkat dari 0.15 persen dalam tahun 2000 menjadi sekitar 5.6 persen dalam tahun 2015. Sejalan dengan meningkatnya jumlah DPK, jumlah pembiayaan yang diberikan (PYD) oleh perbankan syari'ah dalam periode yang sama juga meningkat, yaitu dari Rp1,27 triliun dalam tahun 2000 menjadi Rp213.0 triliun dalam tahun 2015 atau tumbuh rata-rata sekitar 37.7 persen per tahun. Pertumbuhan PYD perbankan syari'ah yang tinggi menyebabkan pangsa pembiayaan bank syari'ah terhadap total kredit perbankan nasional juga meningkat dari 0,17 persen dalam tahun 2000 menjadi 4.83 persen dalam tahun 2015.

Peningkatan jumlah DPK dan PYD secara teoritis akan meningkatkan *financing to deposit ratio* (FDR) perbankan syari'ah. Dalam kenyataannya, selama periode 2000 – 2015 – walaupun posisinya lebih tinggi dibandingkan posisi *loan to deposit ratio* (LDR) perbankan nasional, dan juga sebagai indikasi masih berjalannya fungsi intermediasi perbankan syari'ah – namun FDR perbankan syari'ah menunjukkan kecenderungan yang menurun, yaitu dari 123,5 persen dalam tahun 2000 turun menjadi 101,9 persen dalam tahun 2008 dan menjadi 94,7 persen dalam tahun 2015. Sementara itu, kualitas pembiayaan perbankan syari'ah masih relatif tinggi dan membaik, sebagaimana ditunjukkan oleh tingkat pembiayaan bermasalah (*nonperforming financing*, NPF) yang cenderung menurun, yaitu dari 12,96 persen dalam tahun 2000 menjadi 2.35 persen dalam tahun 2004 dan kemudian naik menjadi 3.95 persen tahun 2008 dan menjadi 4.34 persen tahun

2015¹. Tingkat NPF perbankan syari'ah dalam periode 2000 – 2007 lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pinjaman bermasalah (*non-performing loans*, NPL) perbankan nasional secara keseluruhan, sedangkan dalam periode 2008 – 2015 tingkat NPF lebih tinggi dibandingkan NPL. Artinya, dalam beberapa tahun terakhir kualitas pembiayaan perbankan syari'ah sedikit lebih rendah dibandingkan perbankan konvensional. Selanjutnya dari segi profitabilitas, secara keseluruhan perbankan syari'ah mencatat tingkat keuntungan yang cenderung meningkat. Meskipun demikian, tingkat *return on assets* (ROA) perbankan syari'ah dalam periode 2001 – 2015 menunjukkan trend yang menurun, yaitu dari sebesar 3.7 persen dalam tahun 2000 menjadi sebesar 1,4 persen dalam tahun 2004 dan 2008, kemudian turun menjadi 0.5 persen dalam tahun 2015.



Grafik-1 : Perkembangan Aset, DPK, dan PYD, ROA, dan NPF Perbankan Syari'ah (PS)

Sumber : Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

Penurunan kinerja indikator-indikator tersebut juga diikuti dengan menurunnya pertumbuhan aset perbankan syari'ah. Walaupun secara nominal aset perbankan syariah meningkat setiap tahun, namun laju peningkatannya terus menurun, sehingga rasionya terhadap aset perbankan nasional secara keseluruhan masih tetap rendah (kurang dari 5 persen per tahun). Bila dalam tahun 2000 rasio aset perbankan syariah terhadap perbankan nasional baru mencapai 0,2 persen, kemudian meningkat menjadi 1,4 persen dalam tahun 2005 dan meningkat lagi menjadi 3.9 persen dalam tahun 2010 dan menjadi 4,4 persen dalam tahun 2015.

¹ Kualitas pembiayaan yang tinggi diindikasikan berdasarkan tingkat NPF yang kurang dari 5 persen.

Perkembangan perbankan syariah yang cenderung melambat inilah kemudian yang mendorong mencuatnya wacana penggabungan bankbank syari'ah, terutama bank-bank syariah milik bank-bank BUMN dalam beberapa waktu belakangan. Saat ini, terdapat 3 bank syari'ah milik bank BUMN, yaitu : PT Bank Syari'ah Mandiri, PT BNI Syari'ah, PT BRI Syari'ah dan 1 unit usaha syari'ah PT Bank Tabungan Negara Tbk (BTN). Alasan mendasar dari penggabungan tersebut adalah keinginan memiliki bank syari'ah yang besar, kuat, dan efisien dengan aset dan kemampuan pembiayaan yang besar, sehingga memberikan kontribusi yang besar pula bagi perekonomian nasional.

Namun demikian, penggabungan bank-bank syariah tersebut juga memunculkan pertanyaan, terutama berkaitan dengan manfaat berupa nilai tambah yang lebih tinggi. Pertanyaan ini muncul karena merujuk pada beberapa hasil penelitian terkait *merger* bank di sejumlah negara. Studi yang dilakukan Calomiris dan Karceski (2000), menemukan empat hal penting dalam sembilan kasus *merger* bank di Amerika Serikat, yaitu : (i) secara keseluruhan, proses *merger* menciptakan nilai tambah bagi industri perbankan; (ii) beberapa bank hasil *merger* mengalami kegagalan akibat penurunan pendapatan yang drastis selama proses konsolidasi; (iii) perilaku manajemen bank yang akan di-*merger* menimbulkan kenaikan biaya yang tidak perlu. Menaikkan gaji dan pangkat sebelum *merger* agar mendapatkan posisi yang lebih baik setelah *merger* merupakan salah satu fenomena yang terjadi; dan (iv) sinergi pendapatan terwujud walaupun tidak ada efisiensi biaya.

Selain itu, *merger* bank, terutama bagi bank yang memiliki cabang dengan lokasi tumpang tindih merupakan tantangan yang tidak mudah (Jayaratne & Strahan, 1997). Belum lagi masalah yang muncul bagi nasabah peminjam berskala kecil yang seringkali terabaikan dalam proses *merger*, walaupun *merger* menimbulkan efisiensi berupa penurunan suku bunga bank hasil *merger* (Montoriel-Garriga, 2008). Studi yang dilakukan Harada dan Ito (2008) untuk kasus *merger* bank di Jepang bahkan menunjukan hasil bahwa *merger* di antara bank-bank yang lemah hanya akan menghasilkan bank yang lemah pula dan dalam beberapa bank hasil *merger*, *distance to default* malah memburuk.

Dengan memperhatikan perkembangan perbankan syariah dan hasil-hasil studi tentang penggabungan (*merger*) bank di negara lain, ada beberapa permasalahan yang akan dikaji lebih lanjut dalam penelitian ini terkait dengan penggabungan bank-bank syari'ah di Indonesia, yaitu: *Pertama*, perlukah penggabungan bank syari'ah dilakukan?. *Kedua*, apakah opsi penggabungan bank-bank syari'ah menjadi satu BUMN tersendiri melalui pola *merger* atau konsolidasi?. *Ketiga*,

karena bank hasil penggabungan merupakan bank syariah milik bank BUMN, berapa besar penyertaan modal negara (PMN) pada bank hasil penggabungan tersebut agar dapat memenuhi kategori Bank Umum Kelompok Usaha (BUKU) yang telah ditetapkan?

1.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk : (1) mengkaji perlunya penggabungan bank-bank syaria'ah sebagai upaya mendorong peningkatan kinerja dan daya saing perbankan syaria'ah di Indonesia. (2) mengkaji opsi kebijakan penggabungan bank-bank syaria'ah milik bank-bank BUMN menjadi satu BUMN tersendiri dengan pola *merger* atau pola konsolidasi dan memberikan rekomendasi opsi penggabungan sebagai masukan untuk formulasi kebijakan pemerintah. (3) mengestimasi besaran Penyertaan Modal Negara (PMN) pada bank hasil penggabungan (BUMN) untuk memenuhi kategori BUKU III (target modal inti Rp5 triliun - Rp 30 triliun) atau BUKU IV (target modal inti > Rp 30 triliun), dan pemerintah menjadi pemegang saham mayoritas (>50 persen).

1.2. Metode Penelitian

1.2.1. Metode Analisis

Untuk menentukan pilihan *merger* atau konsolidasi, dalam penelitian ini digunakan metode analisis kuantitatif-deskriptif. Pendekatan kuantitatif yang digunakan adalah *added value (sinergy value) valuation method*, yang meliputi beberapa indikator utama, sebagai berikut :

1. *Business analysis*, yang memperhatikan strategi daya saing (*economic of scales*), strategi produk, *market power*, dan kualitas layanan yang dilakukan masing-masing bank syaria'ah
2. *Financial analysis*, mencakup analisis struktur permodalan, CAR, FDR, DPK, kewajiban, dan *profitability*, untuk masing-masing bank syaria'ah.
3. *Risk analysis*, yaitu analisis risiko terkait risiko finansial, risiko pasar, dan risiko lainnya.
4. *Economic analysis*, yang menekankan pada fungsi intermediasi masing-masing bank syaria'ah dalam perekonomian.
5. *Legal analysis*, meliputi landasan hukum, mekanisme *spin off* dan aspek hukum penting lainnya untuk masing-masing bank syaria'ah

Indikator-indikator dalam metode penilaian *added value* (*sinergy value*) tersebut digunakan sebagai dasar untuk memberikan penilaian awal dalam menentukan opsi penggabungan, melalui pola *merger* atau konsolidasi.

1.2.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder runtut waktu (*time series*) dalam periode 2010 – 2014, yang bersumber dari: (1) instansi terkait, antara lain Kementerian Keuangan, Kementerian BUMN, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Bank Syari'ah Mandiri, BNI Syari'ah, BRI Syari'ah, dan Unit Usaha Syari'ah Bank BTN dan (2) *Focus Group Discussion* (FGD) dengan para *expert*.

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1. Penggabungan Usaha

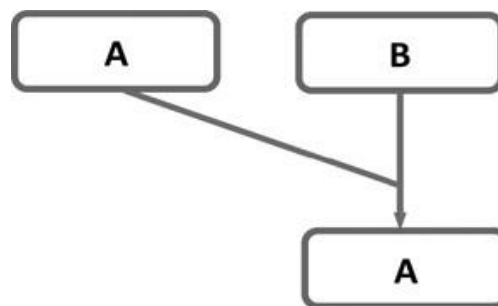
Pengembangan/perluasan (ekspansi) perusahaan dapat dilakukan melalui dua cara, yaitu: (1) ekspansi internal (*internal business expansion*) dan (2) ekspansi eksternal (*external business expansion*). Ekspansi internal adalah pengembangan perusahaan yang dilakukan tanpa melibatkan organisasi di luar perusahaan. Contoh pengembangan dengan cara ini adalah menambah kapasitas pabrik, menambah unit produksi, membuka daerah pemasaran baru (mendirikan agen atau kantor cabang), menambah divisi baru, memperkenalkan produk baru, menggunakan metode penjualan baru (penjualan angsuran atau sewa guna usaha) dan sebagainya. Ekspansi eksternal adalah pengembangan perusahaan yang dilakukan dengan melibatkan organisasi di luar perusahaan. Pengembangan dengan cara ini sering disebut sebagai penggabungan badan usaha (*business combination*).

Penggabungan badan usaha merupakan penyatuan dua atau lebih perusahaan menjadi satu kesatuan ekonomi. Ada dua cara yang dapat ditempuh untuk menggabungkan badan usaha, yaitu melalui *fusi* dan *akuisisi*. Fusi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan menjadi satu kesatuan ekonomi yang lebih besar. Fusi ini dapat dilakukan dengan cara *merger* atau konsolidasi. Akuisisi adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan dengan cara menguasai posisi kontrol terhadap perusahaan lain. Posisi kontrol ini diperoleh dengan jalan menguasai sebagian besar (lebih dari 50 persen) saham perusahaan lain.

2.1.1. Merger dan Konsolidasi

Merger adalah penggabungan badan usaha menjadi satu dengan cara mengambil alih atau membeli semua *assets* dan *liabilities* perusahaan yang digabung. Dalam *merger* perusahaan yang mengambil alih memiliki paling tidak 50 persen saham, sedangkan perusahaan yang diambil alih berhenti beroperasi dan pemegang sahamnya menerima sejumlah uang tunai atau saham di perusahaan yang baru (Brealey, Myers, & Marcus, 2011). *Merger* juga didefinisikan sebagai penyerapan suatu perusahaan oleh perusahaan lain. Dalam hal ini perusahaan yang membeli akan melanjutkan nama dan identitasnya. Perusahaan pembeli juga akan mengambil alih, baik aset maupun kewajiban perusahaan yang dibeli.

Setelah *merger*, perusahaan yang dibeli akan hilang atau berhenti beroperasi sebagai suatu entitas bisnis yang terpisah (Ross, et al., 2012). Misalkan *merger* antara perusahaan A dan perusahaan B. Pemegang saham perusahaan B setuju bahwa setiap lembar saham mereka diganti dengan dua lembar saham perusahaan A. Setelah *merger* saham perusahaan B hilang, dan yang ada hanya saham perusahaan A. Dengan demikian, perusahaan A + perusahaan B = perusahaan A (Peraga 1).



Peraga 1. Merger

Merger merupakan strategi suatu perusahaan atau korporasi yang biasanya dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan dimana perusahaan yang mengambil alih dan perusahaan yang diambil alih berpegang pada perjanjian *merger*.

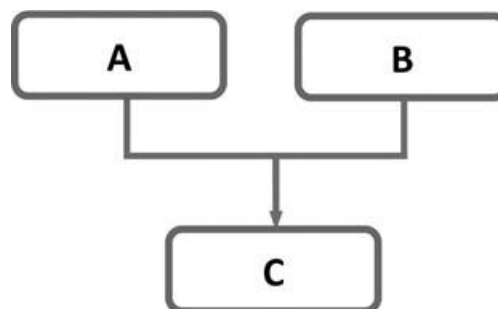
Berdasarkan jenis perusahaan yang bergabung, *merger* dapat dibedakan menjadi beberapa bentuk, yaitu (Gitman & Zutter, 2012):

- a. *Horizontal merger*, yaitu *merger* yang terjadi ketika dua atau lebih perusahaan yang bergerak di bidang industri yang sama bergabung. Contohnya *merger* perusahaan produsen mesin.

Bentuk *merger* ini menyebabkan ekspansi operasi perusahaan dalam lini produk tertentu dan pada waktu yang sama bisa mengeliminasi pesaing.

- b. *Vertical merger*, yaitu *merger* yang terjadi ketika suatu perusahaan mengakuisisi perusahaan *supplier* atau *customer*-nya. Misalnya perusahaan rokok mengakuisisi perusahaan perkebunan tembakau, perusahaan garmen mengakuisisi perusahaan tekstil, dan sebagainya. Manfaat ekonomi dari *merger* vertikal berasal dari kontrol perusahaan yang meningkat terhadap bahan baku atau distribusi barang-barang akhir perusahaan yang diakuisisi.
- c. *Congeneric merger*, yaitu *merger* yang terjadi ketika perusahaan dalam industri yang sama tetapi tidak dalam garis bisnis yang sama dengan *supplier* atau *customer*-nya. Contohnya adalah *merger* dari produsen peralatan mesin dengan produsen sistem konveyor industri. Manfaat dari *merger* *congeneric* adalah kemampuan untuk menggunakan saluran penjualan dan distribusi yang sama untuk menjangkau pelanggan dari kedua bisnis.
- d. *Conglomerate merger*, yaitu *merger* yang terjadi antara perusahaan yang berada dalam bisnis yang tidak berhubungan (*unrelated business*). Misalnya *merger* perusahaan yang menghasilkan *food products* dengan perusahaan komputer. Manfaat utama *merger* ini adalah kemampuan mengurangi resiko karena perusahaan yang bergabung memiliki pola siklikal dan musiman penjualan dan pendapatan yang berbeda.

Konsolidasi (*consolidation*) pada prinsipnya sama dengan *merger* kecuali bahwa dalam konsolidasi ada sebuah perusahaan yang sama sekali baru dibentuk. Perusahaan yang mengambil alih dan perusahaan yang diambil alih masing-masing mengakhiri eksistensi hukum sebelumnya dan menjadi bagian dari perusahaan baru (Firer, et al., 2004; Gaughan, 2011; dan Ross, et al., 2012). Misalkan perusahaan A mengambil alih perusahaan B. Saham perusahaan A dan B diganti dengan saham perusahaan dengan nama lain, katakanlah perusahaan C. Dengan demikian, perusahaan A + perusahaan B = perusahaan C (Peraga 2).

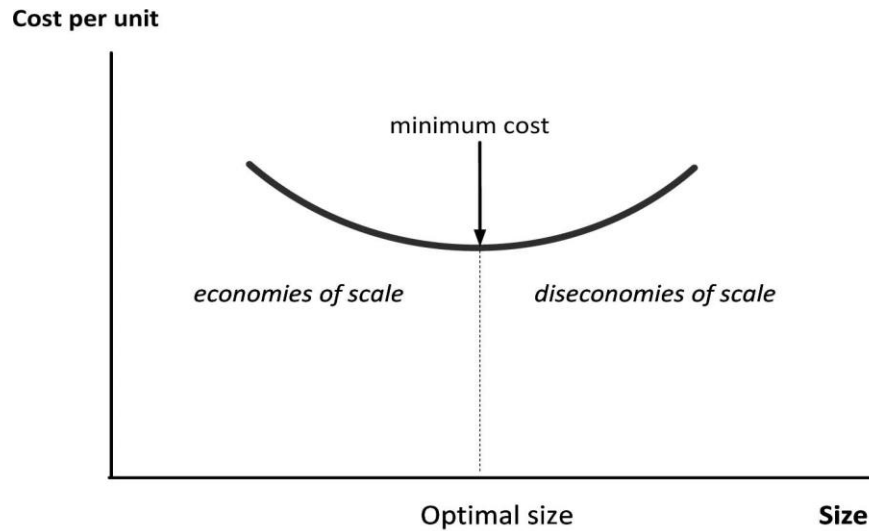


Peraga 2. Konsolidasi

2.1.2. Motif Merger dan Konsolidasi

Mengapa perusahaan bergabung dengan perusahaan lain? Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penggabungan baik melalui merger atau konsolidasi, yaitu :

- a. *Pertumbuhan atau diversifikasi.* Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat – baik ukuran, pasar saham, maupun diversifikasi usaha – dari pada harus membangun unit usaha sendiri. Perusahaan tidak memiliki resiko adanya produk baru. Selain itu, jika melakukan ekspansi dengan merger atau konsolidasi, maka perusahaan dapat mengurangi perusahaan pesaing atau mengurangi persaingan sehingga perusahaan dapat menaikkan harga produk bagi pembeli dan/atau menurunkan harga bahan baku yang dibayarkan kepada pemasok (Devos, *et al.*, 2009). Artinya, faktor yang paling mendasar dalam penggabungan adalah motif ekonomi. Dengan kata lain, penggabungan perusahaan hanya dapat dibenarkan apabila menguntungkan. Kondisi saling menguntungkan tersebut akan terjadi kalau dari peristiwa merger atau konsolidasi tersebut diperoleh suatu sinergi.
- b. *Sinergi (synergy)* berarti bahwa nilai gabungan dari perusahaan yang melakukan merger atau konsolidasi lebih besar daripada nilai perusahaan yang terpisah (Andrade, *et al.*, 2001; Antoniou, *et al.*, 2008; DePamphilips 2011). Secara teoritis prinsip pokok dari sinergi adalah $2+2=5$, atau $5+5=11$, yang secara teknis tidak tepat. Namun diyakini bahwa manfaat positif neto akan diperoleh karena penggabungan dua entitas yang terpisah. Sinergi dapat tercapai ketika penggabungan menghasilkan tingkat skala ekonomi (*economies of scale*). Tingkat skala ekonomi terjadi karena perpaduan biaya *overhead* meningkatkan pendapatan yang lebih besar daripada jumlah pendapatan perusahaan ketika tidak bergabung. Sinergi tampak jelas ketika perusahaan yang melakukan penggabungan berada dalam bisnis yang sama karena fungsi dan tenaga kerja yang berlebihan dapat dihilangkan.
- c. *Peningkatan pendapatan.* Salah satu alasan penting melakukan penggabungan adalah bahwa perusahaan yang digabung bisa menghasilkan pendapatan lebih besar daripada perusahaan yang terpisah (Ross *et al.* 2012; Kowalik, *et al.*, 2015). Pendapatan meningkat karena kegiatan pemasaran yang lebih baik, manfaat strategis, dan peningkatan daya saing. Pemasaran yang lebih baik terjadi karena pemilihan bentuk dan media promosi yang lebih tepat, perbaikan sistem distribusi, dan penyeimbangan komposisi produk.



Peraga 3. *Economies of Scale*

Sumber : Ross *et al* (2012)

- d. *Penurunan biaya.* Perusahaan yang digabung bisa beroperasi lebih efisien dibandingkan dua perusahaan yang terpisah (Devos, *et al.*, 2009). Menurut Motis (2007), sebuah perusahaan bisa memperoleh keunggulan biaya apabila biaya rata-rata per unit turun karena tingkat output total meningkat. Penurunan biaya mungkin dapat terjadi sebagai akibat dari peningkatan unit yang dihasilkan, sehingga menekan biaya rata-rata (*economies of scale*).
- e. *Meningkatkan dana.* Banyak perusahaan tidak dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi internal, tetapi dapat memperoleh dana untuk melakukan ekspansi eksternal. Perusahaan yang menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mengalami peningkatan daya pinjam perusahaan dan penurunan kewajiban keuangan. Hal ini memungkinkan meningkatnya dana dengan biaya rendah.
- f. *Menambah ketrampilan manajemen atau teknologi.* Beberapa perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik karena tidak adanya efisiensi pada manajemennya atau kurangnya teknologi. Perusahaan yang manajemennya tidak efisien dan tidak dapat membayar untuk mengembangkan teknologinya, dapat menggabungkan diri dengan perusahaan yang memiliki manajemen atau teknologi yang lebih baik.
- g. *Pertimbangan pajak.* Perusahaan yang memiliki kerugian pajak dapat melakukan penggabungan dengan perusahaan yang menghasilkan laba untuk memanfaatkan kerugian pajak. Pada kasus ini perusahaan yang bergabung akan meningkatkan kombinasi pendapatan setelah pajak dengan mengurangi pendapatan sebelum pajak dari perusahaan

yang digabung. Bagaimanapun penggabungan tidak hanya dikarenakan keuntungan dari pajak, tetapi berdasarkan dari tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik.

- h. *Meningkatkan likuiditas pemilik.* Penggabungan perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki likuiditas yang lebih besar. Jika perusahaan lebih besar, maka pasar saham akan lebih luas dan saham lebih mudah diperoleh sehingga lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.
- i. *Melindungi diri dari pengambilalihan.* Hal ini terjadi ketika sebuah perusahaan menjadi incaran pengambilalihan yang tidak bersahabat (Gitman & McDaniel, 2008).

2.2. Perbankan Syari'ah²

Bank syari'ah seringkali didefinisikan sebagai bank tanpa bunga atau "bank bebas bunga" (*zero interest*). Walaupun definisi itu tidak salah, namun menggambarkan sistem perbankan syari'ah hanya sebagai bank "bebas bunga" tentunya tidak akan menghasilkan suatu gambaran yang utuh dan benar tentang sistem perbankan tersebut secara keseluruhan. Memang benar bahwa larangan menerima dan membayar setiap yang ditentukan berupa bunga atas pinjaman atau kredit menjadi inti (*nucleus*) dari sistem perbankan syari'ah. Akan tetapi, pengertian perbankan dalam konsep Islam tidak sesederhana itu. Selain memfokuskan diri untuk menghindari praktek bunga, sistem perbankan syari'ah idealnya juga harus menerapkan secara seimbang semua prinsip-prinsip syari'ah dalam ekonomi (Arifin, 2002; Nizar, 2007).

2.2.1. Prinsip-prinsip Dasar Sistem Perbankan Syari'ah

Sebagai manifestasi dan realisasi dari prinsip-prinsip syari'ah, pada dasarnya sistem perbankan syari'ah memiliki tiga ciri yang mendasar yaitu: prinsip keadilan, menghindari kegiatan yang dilarang dalam Islam, dan memperhatikan aspek kemanfaatan. Disamping itu, perbankan syari'ah juga memberikan penekanan pada dimensi etis, moral, sosial, dan religius dalam rangka meningkatkan keadilan dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Karena itulah dalam kegiatan operasional produk-produk yang ditawarkan perbankan syari'ah tidak bersifat eksotis, yang hanya diperuntukkan atau hanya dapat diterima oleh masyarakat muslim saja. Produk-produk perbankan syari'ah bersifat universal, sehingga dapat dimanfaatkan oleh semua kalangan tanpa membedakan agama yang dianutnya. Oleh karena itu, keseimbangan antara memaksimalkan keuntungan dan pemenuhan prinsip syari'ah menjadi hal yang mendasar bagi kegiatan operasional bank syari'ah (Arifin, 2002; Nizar, 2007). Prinsip-prinsip tersebut sejalan

² Sebagian besar isi dalam pembahasan tentang perbankan syariah diadopsi dari Nizar (2007).

dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam, yang memiliki beberapa karakteristik, sebagai berikut (Chapra, 2002; Obaidullah, 2005) :

- (a) *Pelarangan riba dalam berbagai bentuk.* Secara harfiah riba berarti bertambah atau tambahan. Secara teknis, istilah ini menunjuk pada tambahan dalam jumlah pokok yang dibebankan atas transaksi uang dengan uang, atau tambahan komoditi dalam transaksi komoditi dengan komoditi berdasarkan jangka waktu dan jumlah pinjaman. Al-Qur'an dan as-Sunnah, secara tegas melarang dilakukannya transaksi atau kegiatan ekonomi yang mengandung riba. Beberapa karakteristik yang mengidentifikasi tingkat bunga yang dilarang, diantaranya adalah (Khan & Mirakhor, 1993) : (1) suku bunga positif dan ditetapkan sebelumnya (*fixed ax-ante*); (2) suku bunga dikaitkan dengan periode waktu dan jumlah pinjaman; dan (3) pembayaran bunga yang dijamin tanpa memperhatikan hasil atau tujuan pinjaman. Alasan yang paling mendasar dilarangnya riba (bunga) adalah karena pembebanan bunga merupakan tindakan yang tidak adil. Ketidakadilan ini muncul karena setiap tambahan (riba) yang diambil tidak diikuti dengan adanya suatu transaksi pengganti atau penyeimbang yang dibenarkan secara syari'ah. Hal ini berbeda dengan transaksi simpan-pinjam dana yang berlaku pada perbankan konvensional, dimana pemberi pinjaman mengambil tambahan dalam bentuk bunga tanpa adanya suatu penyeimbang yang diterima peminjam, kecuali kesempatan dan faktor waktu yang berjalan selama proses peminjaman tersebut. Yang tidak adil disini adalah peminjam diwajibkan untuk selalu, tidak boleh tidak, harus, mutlak dan pasti untung dalam penggunaan kesempatan tersebut.
- (b) *Tidak mengenal konsep nilai waktu dari uang (time value of money).* Dalam pandangan Islam uang bukan merupakan suatu komoditi, melainkan hanya sebagai alat tukar untuk mencapai pertambahan nilai ekonomis (*economic added value*). Artinya, uang berperan sebagai modal "potensial". Islam mengakui nilai kontribusi uang ketika uang digunakan sebagai modal untuk aktivitas atau kegiatan ekonomi riil (*tangible economic activities*). Karena tanpa pertambahan nilai ekonomis itu, uang tidak dapat menciptakan kesejahteraan. Hal ini bertentangan dengan konsep dalam perbankan berbasis bunga, dimana uang mengembangbiakkan uang, tanpa memperhatikan apakah uang digunakan dalam kegiatan yang bersifat produktif atau tidak. Dalam kasus ini yang menjadi faktor utamanya adalah waktu (*time value of money*).
- (c) *Tidak diperkenankan melakukan kegiatan yang bersifat spekulatif.* Sistem keuangan Islam tidak menghendaki penimbunan (*hoarding*) dan melarang transaksi yang mengandung

ketidakpastian (*gharar*), perjudian (*maisir* atau *unearned income*), dan sangat berisiko (spekulasi).

- (d) *Berbagi risiko (profit-loss sharing, PLS)*. Ketika bunga dilarang, Islam mendorong pemilik dana menjadi investor. Konsep investor merupakan pengganti konsep kreditur dalam sistem perbankan konvensional. Penyedia modal dan usahawan berbagi risiko bisnis, demikian pula apabila mendapatkan keuntungan atau laba. Konsep inilah yang menjadi salah satu ciri yang membedakan antara bank syari'ah dengan bank konvensional. Meskipun kedua sistem perbankan sama-sama memberikan keuntungan baik kepada bank maupun nasabah, namun dengan konsep PLS ini bank syari'ah turut menanggung risiko, tidak seperti pembiayaan berbasis bunga pada bank konvensional, yang nasabah peminjamnya menanggung semua risiko.
- (e) *Kesucian akad (kontrak)*. Islam sangat menekankan pentingnya kontrak dalam hubungan ekonomi. Kebebasan melakukan kontrak dan kewajiban memelihara kepercayaan atau amanah sangat ditekankan dalam Islam sebagai karakteristik Muslim yang sejati.
- (f) *Aktivitas yang sesuai dengan ketentuan syari'ah*. Hanya aktivitas bisnis yang tidak melanggar ketentuan syari'ah yang memenuhi persyaratan untuk investasi. Sebagai contoh, investasi bisnis yang berkaitan dengan jual beli alkohol dan daging babi, perjudian, dan barang haram lainnya dilarang oleh Islam. Bahkan memperdagangkan saham atau kepentingan kepemilikan pada perusahaan yang melakukan kegiatan atau memproduksi komoditi tersebut tidak diperbolehkan.

2.2.2. Prinsip Operasional Perbankan Syari'ah

Perbankan syari'ah memiliki fungsi sebagai lembaga intermediari yang menjembatani para penabung (*savers*)—yang merupakan unit yang mengalami surplus dana (*surplus unit*)—dengan para investor yang mengalami kekurangan dana (*deficit unit*) di dalam perekonomian (Obaidullah, 2005). Berdasarkan fungsi pokoknya itu, perbankan syari'ah dapat menjalankan berbagai kegiatan, baik yang terkait dengan pengumpulan atau penghimpunan dana (*funding*), penyaluran dana atau pembiayaan (*financing*), maupun jasa-jasa (*service*). Kegiatan-kegiatan tersebut harus dilandasi dengan adanya akad (kontrak), baik antara pihak penabung dengan perbankan maupun antara perbankan dengan para investor.

A. Penghimpunan Dana

Dalam rangka penghimpunan dana, perbankan syari'ah dapat menyelenggarakan berbagai bentuk simpanan/tabungan sesuai dengan kebutuhan dan kemudahan yang dimiliki

simpanan/tabungan tersebut. Berdasarkan jenisnya, bentuk simpanan/tabungan dibedakan atas (Akacem & Gillian, 2000) : (i) simpanan untuk tujuan transaksi (*transactions deposits*) dan (ii) simpanan untuk tujuan investasi (*investment deposits*). Simpanan untuk tujuan transaksi pada prinsipnya sama dengan simpanan yang terdapat pada perbankan konvensional, dimana nilai simpanan (*face value*) tersebut dijamin, tidak ada imbalan atas simpanan ini, dan boleh dikenakan biaya jasa. Namun demikian, perbankan syari'ah tidak diperkenankan untuk menggunakan dana simpanan ini untuk usaha-usaha yang berisiko. Sementara itu, simpanan untuk tujuan investasi pada perbankan syari'ah berbeda dengan yang terdapat pada perbankan konvensional, dimana simpanan ini tidak memberikan hasil (*return*) yang tetap dan/atau ditentukan di muka. Simpanan ini adalah merupakan ekuiti, sehingga nilai nominalnya (*face value*) tidak dijamin seperti yang terjadi pada perbankan konvensional. Para pemilik dana simpanan ini akan berbagi keuntungan dan kerugian dengan bank sesuai dengan kinerja usaha. Satu-satunya jaminan atas dana simpanan ini adalah bahwa pemilik dana akan menerima proporsi keuntungan/kerugian yang dibagi antara pemilik dana dan bank (*profit-loss sharing*, PLS). Rasio untuk masing-masing pihak ditetapkan di muka dan tidak dapat diubah selama jangka waktu akad.

Dalam praktiknya, kedua bentuk simpanan tersebut didasarkan pada dua akad, yaitu (Antonio, 2001 dan Karim, 2007):

1. *Titipan (wadi'ah)*, yaitu simpanan yang dijamin keamanan dan pengembaliannya (*guaranteed deposit*), namun tanpa memberikan imbalan atau keuntungan. Secara umum, akad *wadi'ah* dibedakan atas akad *wadi'ah yad dhamanah* dan *wadi'ah yad al-amanah*.
2. *Mudharabah*, yaitu tabungan pemilik dana yang penyeteroran dan penarikannya dapat dilakukan sesuai dengan perjanjian yang disepakati. Pada simpanan ini diberikan bagi hasil.

Produk-produk perbankan yang menggunakan kedua akad ini adalah giro (*current deposit*) dan tabungan (*saving deposit*). Rekening giro dan tabungan disediakan bagi deposan yang tidak memiliki komitmen untuk melakukan investasi, karena keduanya dapat ditarik sewaktu-waktu sesuai dengan keinginan nasabah. Selain giro dan tabungan, bank syari'ah juga menawarkan produk berupa deposito (*time deposits*). Dalam produk ini, bank syari'ah bertindak sebagai pengelola dana (*mudharib*), sedangkan nasabah bertindak sebagai pemilik dana (*shahibul mal*). Produk ini merupakan rekening investasi yang memiliki jangka waktu tertentu (*jatuh tempo*).

B. Pembiayaan atau Penyaluran Dana

Perbankan syari'ah dalam rangka penyaluran dana (*financing*) melakukan penilaian kelayakan pembiayaan selain didasarkan pada *business wise* juga mempertimbangkan syari'ah wise. Selain itu, pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syari'ah lebih berorientasi pada pengembangan atau peningkatan pendapatan nasabah dan bank syari'ah. Sementara sasaran pembiayaannya adalah semua sektor ekonomi. Berdasarkan orientasi, sasaran dan fungsi pembiayaan tersebut, perbankan syari'ah telah mengembangkan berbagai bentuk skim pembiayaan, yaitu (Antonio, 2001; Arifin, 2002; dan Karim, 2007):

1. *Pembiayaan dengan prinsip jual-beli, ditujukan untuk memiliki barang.* Produk pembiayaan berdasarkan prinsip ini dapat dibedakan menjadi :
 - a. *Bai' al murabahah* (juga disebut *bay' mu'ajjal*). Skim pembiayaan ini diterapkan oleh bank syari'ah untuk pembelian barang-barang inventori, baik produksi maupun konsumsi.
 - b. *Bai' al-salam*, yaitu akad pembelian suatu barang yang penyerahan atau pengantarannya ditangguhkan dengan pembayaran segera menurut syarat-syarat tertentu, atau jual beli suatu barang untuk diserahkan kemudian dengan pembayaran di awal.
 - c. *Bai' al-istishna'*, yaitu akad bersama produsen untuk suatu pekerjaan tertentu dalam tanggungan, atau jual beli suatu barang yang akan dibuat oleh produsen yang juga menyediakan bahan bakunya. Perbedaannya dengan *bai' al-salam* adalah pada *bai' al-istishna'* tidak wajib mempercepat pembayaran dan tidak ada penjelasan jangka waktu pembuatan dan penyerahan. Pada transaksi ini, nasabah mengajukan permohonan pembelian kepada bank. Kemudian bank akan meminta produsen/kontraktor untuk membuat barang sesuai dengan pesanan/ permintaan nasabah dan setelah selesai nasabah akan membeli barang tersebut dari bank dengan harga yang telah disepakati bersama.
2. *Prinsip bagi hasil.* Pembiayaan dengan prinsip bagi hasil ini terdiri dari :
 - a. *Mudharabah*, yaitu bentuk kerjasama antara pemilik modal (*shahib al-maal*) dan pengusaha (*mudharib*) sebagai penerima modal untuk diniagakan dengan keuntungan akan dibagi bersama sesuai dengan kesepakatan antara kedua belah pihak dan jika terjadi kerugian maka si pemilik modal akan menanggungnya selama kerugian itu terjadi bukan disebabkan oleh kesalahan pengusaha. Bentuk pembiayaan ini termasuk pada *equity financing*.

- b. *Musyarakah* atau *syirkah* adalah suatu akad antara dua orang atau lebih untuk berkongsi modal dan bersekutu dengan keuntungan dibagi sesuai dengan bagian yang disepakati bersama. Secara teknis, transaksi ini melibatkan beberapa pemilik modal dan bank, dimana masing-masing pihak sepakat memberikan kontribusi modal dengan keuntungan dibagi menurut kesepakatan awal dan jika terjadi kerugian semua pihak bersepakat untuk menanggungnya. *Musyarakah* memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan *mudharabah* karena pemilik dana mempunyai hak kontrol atas usaha yang dilakukan, disamping risiko akan dibagi kepada penyeter modal lainnya.
3. *Prinsip sewa (ijarah)*. Transaksi *ijarah* dilandasi adanya perpindahan manfaat. Pada dasarnya, prinsip *ijarah* sama dengan prinsip jual-beli, namun perbedaannya terletak pada objek transaksinya. Bila pada jual beli objek transaksinya adalah barang, pada *ijarah* objek transaksinya adalah jasa.
4. *Akad Pelengkap*. Untuk mempermudah pelaksanaan pembiayaan biasanya diperlukan juga akad pelengkap yang bukan ditujukan untuk mencari keuntungan. Dalam akad ini perbankan syari'ah menerima *fee* atas jasa/usahanya. Produk jasa perbankan syari'ah dapat dibedakan atas :
 - a. *Wakalah* (perwakilan), yaitu pelimpahan wewenang dari pihak pertama kepada pihak kedua untuk melakukan sesuatu atas nama pihak pertama dan untuk kepentingan dan tanggung jawab pihak pertama. Jenis transaksi ini diantaranya meliputi kliring, inkaso, transfer uang, pembukaan L/C, dan sebagainya.
 - b. *Kafalah* (penjaminan), yaitu fasilitas garansi bank yang ditujukan untuk menjamin pembayarab suatu kewajiban. Bank dapat membebankan uang jasa (*fee*) kepada nasabah.
 - c. *Hiwalah* (Anjak Piutang), yaitu fasilitas yang digunakan untuk membantu pemasok (*supplier*) mendapatkan modal tunai agar dapat melanjutkan produksinya.
 - d. *Qardh*, yaitu pinjaman uang misalnya pinjaman talangan haji.
 - e. *Rahn* (gadai), yaitu fasilitas yang ditujukan untuk memberikan jaminan pembayaran kembali kepada bank dalam memberikan pembiayaan.

C. Jasa-jasa Perbankan Syari'ah

Perbankan syari'ah juga memberikan layanan jasa perbankan kepada nasabah. Atas layanan jasa tersebut perbankan menerima *fee*. Produk jasa perbankan syari'ah dapat dibedakan atas (i) *Al-*

sharf atau jual beli valuta asing. Jual beli mata uang yang tidak sejenis ini penyerahannya harus dilakukan pada waktu yang sama (*spot*); dan (ii) *Ijarah* (sewa), seperti *safe deposit box* dan jasa custodian.

3. HASIL TEMUAN DAN PEMBAHASAN

3.1. Profil Bank Target Merger atau Konsolidasi

A. *Bank Syari'ah Mandiri (BSM)*

BSM merupakan bank hasil konversi PT Bank Susila Bakti (BSB)— sebuah bank konvensional yang sebelumnya dimiliki oleh Yayasan Kesejahteraan Pegawai (YKP) PT Bank Dagang Negara dan PT Mahkota Prestasi. Pada waktu pemerintah melakukan program restrukturisasi dan rekapitalisasi perbankan terhadap bank-bank yang terkena dampak krisis 1997/1998, salah satu bank peserta program itu adalah BSB. Karena pada saat itu pemerintah juga melakukan penggabungan (merger) empat bank BUMN (Bank Dagang Negara, Bank Bumi Daya, Bank Exim, dan Bapindo) menjadi satu bank baru, yaitu PT Bank Mandiri (Persero), maka kebijakan penggabungan tersebut juga menempatkan dan menetapkan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebagai pemilik mayoritas baru BSB. BSM didirikan dengan modal dasar sebesar Rp2.500.000.000.000 dan modal disetor sebesar Rp1.489.021.935.000 dengan komposisi kepemilikan saham masing-masing PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebanyak 231.648.712 lembar saham (99,999999 persen) dan PT Mandiri Sekuritas sebanyak 1 lembar saham (0,000001 persen).

Dalam kegiatan operasional, terutama dalam rangka pengumpulan dana dari pihak ketiga dan pembiayaan yang diberikan, BSM menawarkan beberapa bentuk produk dan jasa layanan. Seluruh produk dan jasa layanan tersebut telah mendapatkan persetujuan Dewan Pengawas Syari'ah (DPS), agar sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah (lihat Tabel). Untuk mendukung kegiatan tersebut, BSM terus meningkatkan jumlah kantor layanan, sehingga bisa menjangkau 33 provinsi di seluruh Indonesia. Sampai saat ini BSM telah memiliki 864 kantor dan didukung dengan ATM Syari'ah Mandiri (921 unit); ATM Mandiri (11.886 unit); include ATM Mandiri dan ATM BSM (60.922 unit); ATM Bersama (74.050 unit); ATM Prima (10.596 unit); ATM BCA EDC BCA (196,870 unit); Malaysia Electronic Payment SystemMEPS (12.010 unit). Kantor-kantor layanan tersebut dioperasikan oleh karyawan BSM yang mencapai 16.945 orang.

Matrik 1. Jenis Produk dan Akad Yang Digunakan Bank Target Penggabungan

Jenis Produk/Akad	BSM	BNI SYARI'AH	BRI SYARI'AH	UUS BTN
Tabungan	<i>Mudharabah muthlaqah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan BSM - BSM Tabungan Berencana - BSM Tabungan Investa Cendekia - BSM Tabungan Pensiun 	<i>Mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan iB Hasanah - Tabungan iB Baitullah Hasanah - Tabungan iB Hasanah Prima - Tabungan iB Bisnis Hasanah - Tabungan iB Tapenas Hasanah 	<i>Mudharabah muthlaqah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan Haji BRI Syari'ah iB - Tabungan Impian Syari'ah iB 	<i>mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan BTN Prima iB <i>mudharabah(investasi)</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan BTN Haji iB
	<i>Wadiah</i> <ul style="list-style-type: none"> - BSM Tabungan Simpatik 	<i>Wadiah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan iB Hasanah - Tabungan iB Baitullah Hasanah - Tabungan iB Tunas Hasanah - TabunganKu iB 	<i>Wadiah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Simpanan Pelajar (SimPel) iB 	<i>wadi'ah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan <i>BTN Batara iB</i>
	<i>Wadi'ah yad dhamanah</i> <ul style="list-style-type: none"> - BSM Tabungan Dollar - BSM Tabunganku 		<i>wadi'ah yad dhamanah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Tabungan BRI Syari'ah iB - Tabunganku 	
Giro	<i>Wadiah yad dhamanah</i> <ul style="list-style-type: none"> - BSM Giro 	<i>Wadiah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Giro iB Hasanah 	<i>wadiah yad dhamanah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Giro BRI Syari'ah iB 	<i>wadiah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Giro Batara iB <i>Mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Giro BTN Prima iB
Deposito	<i>Mudharabah muthlaqah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Investasi berjangka 	<i>Mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Deposito iB Hasanah 	<i>mudharabah muthlaqah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Deposito BRI Syari'ah iB 	<i>mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Deposito BTN iB
Pembiayaan	<ul style="list-style-type: none"> - <i>wakalah wal murabahah</i> : untuk pembelian barang - <i>wakalah wal ijarah</i> : untuk memperoleh manfaat atas jasa. Contoh : BSM Implan			

<p><i>Murabahah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan kepada Pensiunan - Pembiayaan Peralatan Kedokteran - Pembiayaan Griya BSM - Pembiayaan Griya BSM Bersubsidi - BSM Pembiayaan Kendaraan Bermotor (PKB) - Pembiayaan usaha kecil - Kredit Investasi 	<p><i>Murabahah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - BNI Syari'ah Multifinance - Pembiayaan Kerjasama Linkage Program iB Hasanah (akad pembiayaan dari LKS ke <i>end-user</i>) - Usaha Besar iB Hasanah - Pembiayaan Ekspor - Pembiayaan Onshore - Tunas Usaha iB Hasanah (TUS) - Wirausaha iB Hasanah (WUS) - Usaha Kecil iB Hasanah (untuk pembelian barang (tujuan investasi & modal kerja secara angsuran) 	<p><i>murabahah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan Pengurusan Ibadah Haji BRI Syari'ah iB - KKB BRI Syari'ah iB - KPR BRI Syari'ah iB 	<p><i>murabahah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - KPR BTN Platinum iB - Pembiayaan kendaraan bermotor BTN iB - Pembiayaan investasi BTN iB
<p><i>Ijarah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan Edukasi BSM - Pembiayaan kepada Pensiunan 	<p><i>Ijarah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan Kerjasama Linkage Program iB Hasanah (akad pembiayaan dari LKS ke <i>end-user</i>) 	<p>jual beli manfaat/jasa (<i>ijarah</i> Multijasa)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan Umrah BRI Syari'ah iB 	
<p><i>Musyarakah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan usaha kecil - Kredit Modal Kerja - Kredit Investasi 	<p><i>Musyarakah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - BNI Syari'ah Multifinance - Pembiayaan Kerjasama Linkage Program iB Hasanah (akad pembiayaan ke LKS) - Usaha Besar iB Hasanah - Pembiayaan Ekspor - Pembiayaan Onshore - Tunas Usaha iB Hasanah (TUS) - Wirausaha iB Hasanah (WUS) - Usaha Kecil iB Hasanah (modal kerja atas suatu proyek/usaha tertentu) 		<p><i>musyarakah</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan investasi BTN iB - Pembiayaan konstruksi BTN iB
			<p><i>istishna'</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan KPR Indensya BTN iB

	<i>Mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan usaha kecil - Kredit Modal Kerja - Kredit Investasi 	<i>Mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - BNI Syari'ah Multifinance - Pembiayaan Kerjasama Linkage Program iB Hasanah (akad pembiayaan ke LKS) - Usaha Besar iB Hasanah - Pembiayaan Ekspor - Pembiayaan Onshore - Tunas Usaha iB Hasanah (TUS) - Wirausaha iB Hasanah (WUS) - Usaha Kecil iB Hasanah (modal kerja atas suatu proyek/usaha tertentu) 		<i>mudharabah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan modal kerja BTN iB
	<i>Qardh</i> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan usaha kecil 			
	<i>Kafalah</i> <ul style="list-style-type: none"> - Pembiayaan usaha kecil 			

Sumber : Laporan Tahunan Bank Target Penggabungan (2015)

B. Bank Negara Indonesia (BNI) Syari'ah

Ketentuan Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan telah mengamanatkan bahwa bank-bank umum dimungkinkan untuk membuka layanan syari'ah. Dengan berlandaskan ketentuan tersebut, pada tanggal 29 April 2000 Bank BNI membentuk Unit Usaha Syari'ah (UUS) BNI. UUS ini dibentuk dengan dukungan beberapa kantor cabang—termasuk layanan syari'ah di Kantor Cabang BNI Konvensional (office channelling)—agar mampu menjangkau masyarakat yang membutuhkan layanan bank syariah. Dalam perkembangan selanjutnya, UUS BNI berubah menjadi entitas independen hasil pemisahan (spin off) dari BNI dengan nama BNI Syari'ah. Spin off dilakukan sebagai langkah strategis BNI dalam merespon perkembangan faktor-faktor internal dan eksternal. Sebagai entitas baru yang independen, BNI memiliki modal ditempatkan sebesar Rp1.501.500.000.000 dan modal disetor sebesar Rp 4.004.000.000.000. Status kepemilikan BNI Syari'ah masih sebagai anak perusahaan PT BNI (Persero) dengan komposisi kepemilikan saham sekitar 99,99 persen dimiliki oleh PT BNI dan sisanya (0,1 persen) dimiliki oleh PT BNI Life Insurance.

Dalam kegiatan operasional, BNI Syari'ah didukung dengan oleh 67 Kantor Cabang; 165 Kantor Cabang Pembantu; 17 Kantor Kas; 8 Kantor Fungsional; 22 Mobil Layanan Gerak; 202 Mesin ATM BNI; dan 1500 Outlet. Sementara dalam rangka pengumpulan dana dari pihak ketiga dan pembiayaan yang diberikan, BNI Syari'ah menawarkan beberapa bentuk produk. Sementara itu, dilihat dari aspek pelaksanaan operasional perbankan, UUS BNI Syari'ah juga memperhatikan kepatuhan terhadap aspek syari'ah, karena semua produk-produk yang ditawarkan telah melalui pengujian dari Dewan Pengawas Syari'ah (DPS).

C. Bank Rakyat Indonesia Syari'ah

Berdirinya BRI Syari'ah berawal dari akuisisi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. terhadap Bank Jasa Arta dan setelah mendapatkan izin dari Bank Indonesia (BI). PT. Bank BRI Syari'ah resmi beroperasi pada tanggal 17 November 2008. Aktivitas BRI Syari'ah semakin kokoh setelah penandatanganan akta pemisahan UUS PT. BRI (Persero) pada tanggal 19 Desember tahun 2008, Tbk. dan kemudian melebur ke dalam PT. Bank BRI Syari'ah (spin off process) yang berlaku efektif pada tanggal 1 Januari tahun 2009. Kepemilikan saham PT. BRI Syari'ah meliputi PT BRI sebanyak 1.957.999.000 lembar saham (senilai Rp978.999.500.000) dan Yayasan Kesejahteraan Pekerja (YKP) BRI sebanyak 1.000 lembar saham (senilai Rp500.000), sehingga secara keseluruhan modal disetor adalah sebesar Rp979.000.000.000 (1.958.000.000 lembar saham).

Dalam operasional, PT. Bank BRI Syari'ah bersinergi dengan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk., yang memanfaatkan jaringan kerja PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk., sebagai Kantor Layanan Syari'ah dalam mengembangkan bisnis yang berfokus pada penghimpunan dana dari masyarakat dan kegiatan lainnya berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah. Kepatuhan BRI Syari'ah terhadap aspek syari'ah, terutama berkaitan dengan produk-produk yang ditawarkan, juga melalui pengujian dari Dewan Pengawas Syari'ah (DPS).

D. Unit Usaha Syari'ah Bank Tabungan Negara (UUS BTN)

BTN Syari'ah merupakan Strategic Bussiness Unit (SBU) dari Bank BTN yang menjalankan bisnis dengan prinsip syari'ah. Unit bisnis ini mulai beroperasi pada tanggal 14 Februari 2005, dengan jaringan yang tersebar di seluruh Indonesia, dengan rincian sebagai berikut : (i) Kantor Cabang Syari'ah sebanyak 22 unit; (2) Kantor Cabang Pembantu Syari'ah sebanyak 21 unit; (3) Kantor Kas Syari'ah sebanyak 7 unit; dan (4) Kantor Layanan Syari'ah sebanyak 240 unit.

Dalam operasionalnya, UUS Bank BTN juga menawarkan beragam jenis produk pendanaan dan pembiayaan. Kepatuhan UUS BTN terhadap aspek syari'ah, terutama berkaitan dengan produk-produk yang ditawarkan, juga melalui pengujian dari Dewan Pengawas Syari'ah (DPS).

3.2. Added value (Sinergy value) Valuation Method

Sebelum menentukan opsi (merger atau konsolidasi) yang akan dipilih dalam penggabungan bank syari'ah, langkah pertama yang perlu dilakukan adalah mengukur dan mengkaji *value added* masing-masing bank yang ditetapkan menjadi target penggabungan. Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam melakukan analisis *value added* sebelum penggabungan, yaitu : (i) *business analysis*; (ii) *financial analysis*; (iii) *economic analysis*; (iv) *risk analysis*; dan (v) *legal analysis*.

1. Business Analysis

Analisis ini memperhatikan strategi daya saing (*economic of scales*), strategi produk, *market power*, dan kualitas layanan yang dilakukan oleh masing-masing bank syari'ah. Strategi bisnis, sebagai refleksi dari strategi daya saing yang dilakukan masing-masing bank terlihat bahwa :

- a. Bank Syari'ah Mandiri lebih menitikberatkan pengembangan bisnis pada segmen perbankan ritel dengan meningkatkan porsi deposito dengan biaya rendah (*low costs deposits*) serta

melalui usaha mikro kecil dan pembiayaan konsumen (*consumer financing*). Untuk mendukung strategi ini diambil berbagai inisiatif strategis diantaranya dengan memperkenalkan berbagai variasi produk untuk mendukung aktivitas bisnis bagi nasabah dan meningkatkan sinergi melalui *cross selling* dengan Bank Mandiri dan anak perusahaannya melalui jaringan cabang.

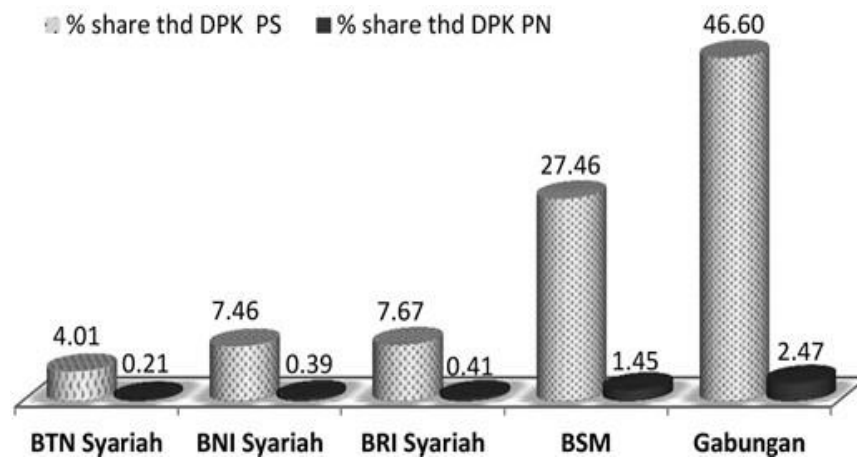
- b. Strategi bisnis BRI Syari'ah lebih fokus pada aktivitas bisnis untuk jangka pendek dan menengah, yaitu segmen ritel dan *consumer* dengan menetapkan beberapa inisiatif strategis, antara lain : (i) melalui pengumpulan dana individu dengan mengoptimalkan jaringan cabang dan kerjasama keagenan, penerapan program *loyalty*, pemberian hadiah langsung, dan program komunikasi pemasaran; (ii) melalui kerjasama dengan 100 *developers* di area Jakarta, dan melalui verifikasi peningkatan kompetensi staf dalam rangka bisnis *consumer financing*; dan (iii) melalui ekspansi selektif untuk pembiayaan komersial dilakukan.
- c. Strategi bisnis BNI Syari'ah lebih diprioritaskan pada peningkatan deposito pada segmen ritel dan peningkatan kualitas pelayanan kepada nasabah. Strategis ini diupayakan melalui beberapa inisiatif, antara lain : dengan memberikan kesempatan kepada nasabah untuk memenangkan hadiah emas (Program Hujan Emas); menawarkan 7 keuntungan produk simpanan; kerjasama strategis dengan *developer* dan agen properti untuk meningkatkan pembiayaan perumahan bagi nasabah; dan memperkenalkan *pawn financing*.
- d. BTN Syari'ah lebih memprioritaskan produk pembiayaannya terutama pada sektor properti, pembiayaan dan deposito ritel; memperkenalkan *up selling* dengan menawarkan produk yang lebih baik untuk meningkatkan loyalitas nasabah (*customer loyalty*); promosi untuk meningkatkan dana dan kredit pihak ketiga; serta berkolaborasi dengan lembaga dan yayasan yang potensial.

Selain mempertimbangkan strategi bisnis, penentuan opsi merger atau konsolidasi dengan analisis bisnis ini juga perlu memperhatikan kekuatan pasar (*market power*) masing-masing bank target merger. Beberapa indikator yang lazim digunakan untuk menentukan kekuatan pasar adalah sebagai berikut.

a. Dana Pihak Ketiga (DPK)

Masing-masing bank penggabungan menunjukkan capaian DPK yang berbeda-beda. DPK terbesar dicatat BSM dengan proporsi sekitar 27.5 persen dari DPK perbankan syari'ah nasional (1.5 persen dari DPK perbankan nasional), kemudian disusul oleh BRI syari'ah sekitar 7.7 persen dari DPK perbankan syari'ah nasional (0.4 persen dari DPK perbankan nasional); BNI syari'ah

sekitar 7.5 persen dari DPK perbankan syariah nasional (0.4 persen dari DPK perbankan nasional); dan BTN syariah sekitar 4.0 persen dari DPK perbankan syariah nasional (0.2 persen dari DPK perbankan nasional).



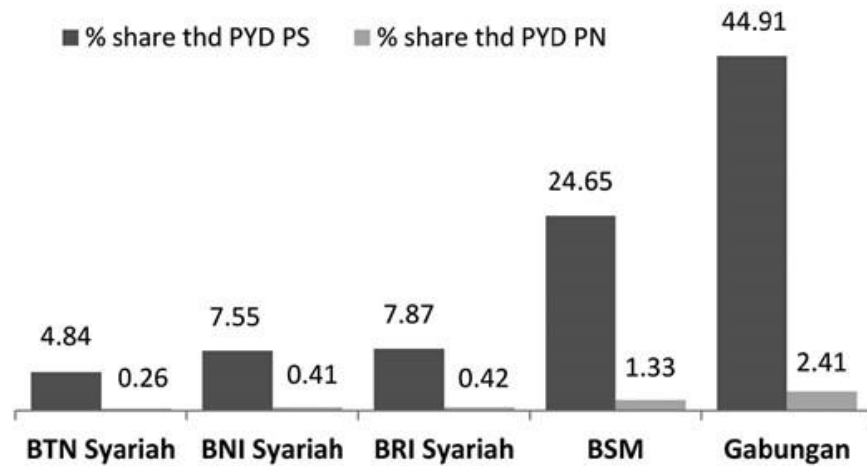
Grafik 2. Pangsa DPK Bank Syariah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syariah, OJK (2015, diolah)

Penggabungan (merger/konsolidasi) bank-bank tersebut akan menjadikan DPK gabungan mencapai sekitar 46.6 persen dari DPK perbankan syariah nasional (2.5 persen dari DPK perbankan nasional). Apabila penggabungan dilakukan dengan pola merger, berdasarkan indikator DPK ini, BSM bisa menjadi *champion bank* karena menyumbang DPK terbesar dalam DPK gabungan (Grafik 2).

b. Pembiayaan Yang Diberikan (PYD)

Proporsi PYD masing-masing bank target penggabungan juga menunjukkan bahwa BSM menjadi penyumbang terbesar, yaitu sekitar 24.6 persen dari PYD perbankan syariah nasional (1.3 persen dari PYD perbankan nasional). Sementara BRI syariah menyumbang sekitar 7.9 persen dari PYD perbankan syariah nasional (0.4 persen dari PYD perbankan nasional); BNI syariah menyumbang sekitar 7.6 persen dari PYD perbankan syariah nasional (0.4 persen dari PYD perbankan nasional); dan BTN syariah hanya menyumbang sekitar 4.8 persen dari PYD perbankan syariah nasional (0.3 persen dari PYD perbankan nasional). PYD gabungan bank-bank tersebut mencapai sekitar 44.9 persen dari PYD perbankan syariah nasional (2.4 persen dari PYD perbankan nasional). Apabila penggabungan dilakukan dengan pola merger, berdasarkan indikator PYD ini, BSM juga bisa menjadi *champion bank* karena menyumbang PYD terbesar dalam PYD gabungan (Grafik 3).



Grafik 3. Pangsa PYD Bank Syari'ah Target Penggabungan

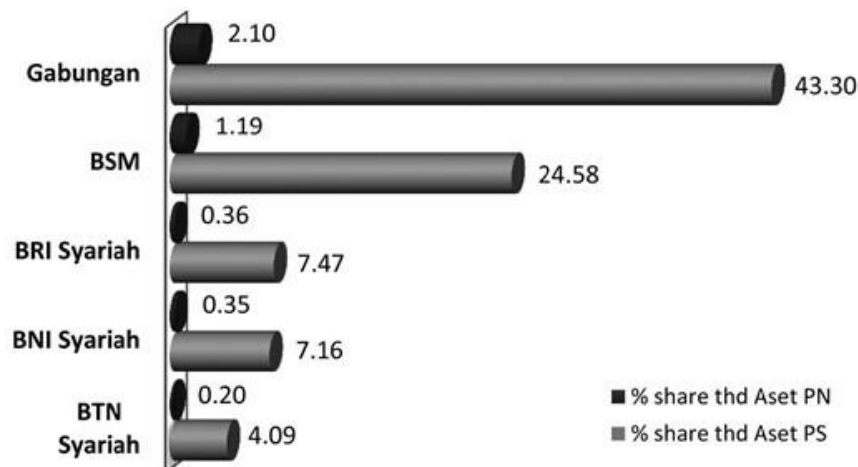
Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

c. Aset

Kinerja asset bank-bank target penggabungan menunjukkan pola dan arah yang sama dengan kinerja DPK dan PYD masing-masing bank. BSM masih menjadi penyumbang terbesar, yaitu sekitar 24.6 persen dari asset perbankan syari'ah nasional (1.2 persen dari asset perbankan nasional). BRI syari'ah menyumbang sekitar 7.5 persen dari asset perbankan syari'ah nasional (0.4 persen dari asset perbankan nasional) dan BNI syari'ah menyumbang sekitar 7.2 persen dari asset perbankan syari'ah nasional (1.2 persen dari asset perbankan nasional). Sementara BTN syari'ah hanya menyumbang sekitar 4.1 persen dari asset perbankan syari'ah nasional (0.2 persen dari asset perbankan nasional). Secara bersama-sama, asset bank-bank target penggabungan memberikan kontribusi sekitar 43.3 persen dari asset perbankan syari'ah nasional (2.1 persen dari asset perbankan nasional). Berdasarkan indikator asset ini, apabila opsi penggabungan dilakukan dengan pola merger, maka BSM masih bisa menjadi *champion bank* (Grafik 4).

Penggabungan bank-bank syari'ah melalui opsi merger/konsolidasi dari perspektif analisis bisnis didasarkan pada pertimbangan agar :

- (i) Bank syari'ah mampu bersaing secara sehat dengan bank-bank konvensional karena tidak lagi dalam bayang-bayang atau pengendalian dari bank-bank konvensional yang merupakan induk perusahaan.
- (ii) Bank syari'ah mampu meningkatkan pelayanan jasa keuangan yang diberikan kepada para *stakeholder*. Pertimbangan ini jugadiiringi dengan peningkatan modal inti dari BUKU 2 menjadi BUKU 3 atau BUKU 4, sehingga dapat bersaing dengan bank konvensional.



Grafik 4. Pangsa Aset Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

- (iii) Dapat mendorong peningkatan DPK dan menurunkan cost of fund sebagai bagian dari tercapainya skala ekonomi (*economies of scale*) yang lebih besar.
- (iv) Bank syari'ah mampu meningkatkan penetrasi pasar yang relatif masih sangat rendah.

2. *Financial analysis*

Dalam analisis ini, beberapa indikator yang lazim digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk melakukan penggabungan melalui merger/konsolidasi adalah :

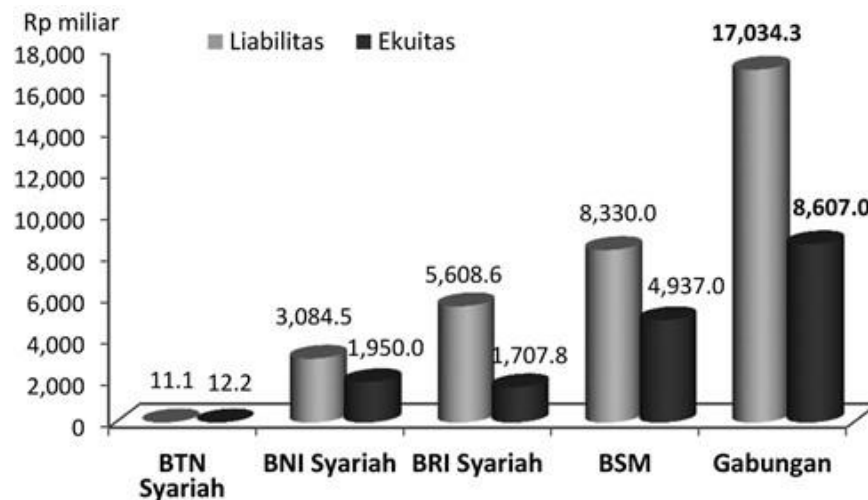
a. Ekuitas dan Liabilitas

Kewajiban (liabilitas) masing-masing bank target penggabungan berbeda-beda karena *size* bisnis masing-masing bank berbeda. BSM memiliki liabilitas terbesar, yaitu Rp8.33 triliun (2014), kemudian diikuti oleh BRI syari'ah sebesar Rp5.61 triliun; BNI syari'ah Rp3.08 triliun; dan BTN syari'ah Rp0.11 triliun. Secara gabungan, liabilitas bank-bank tersebut mencapai Rp17.02 triliun.

Pada sisi ekuitas, BSM juga mencatat nilai terbesar yaitu Rp4.94 triliun. Dengan mengacu pada ketentuan persyaratan modal inti berdasarkan kategori BUKU (Bank Umum Kelompok Usaha)³, maka BSM masuk kategori BUKU II. BNI syari'ah yang memiliki modal inti sebesar Rp1.95 triliun, berarti masuk kategori BUKU II). BRI syari'ah dengan modal inti sebesar Rp1.71

³ Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/26/PBI/2012 tentang Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor Berdasarkan Modal Inti Bank. Syarat modal inti dalam setiap kategori BUKU : BUKU I - < Rp1 triliun; BUKU II - Rp1 triliun s/d Rp5 triliun; BUKU III - Rp5 triliun s/d Rp30 triliun; BUKU IV - > Rp30 triliun.

triliun, berarti masuk kategori BUKU II). BTN syari'ah dengan modal inti sebesar Rp0.12 triliun, berarti masuk kategori BUKU I).



Grafik 5. Ekuitas dan Liabilitas Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

Apabila ekuitas keempat bank target tersebut digabungkan, maka nilainya mencapai Rp8.59 triliun, berarti masuk kategori BUKU III. Karena masuk dalam kategori BUKU III, maka berlaku beberapa ketentuan, sebagai berikut :

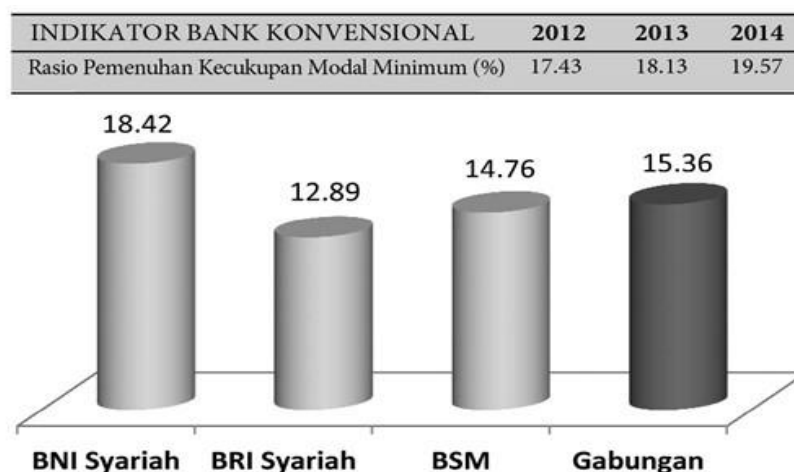
- (i) cakupan produk dan aktivitas yang dapat dilakukan meliputi seluruh kegiatan usaha dalam Rupiah dan valuta asing dan melakukan penyertaan sebesar 25 persen pada lembaga keuangan syari'ah di dalam dan di luar negeri terbatas di kawasan Asia.
- (ii) dalam penyaluran kredit atau pembiayaan produktif termasuk kredit atau pembiayaan kepada UMKM dengan target paling rendah 65 persen dari total kredit atau pembiayaan.
- (iii) dalam kaitan dengan jaringan kantor, bank syari'ah yang masuk kategori BUKU III dapat membuka kantor cabang, kantor perwakilan dan jenis kantor lainnya didalam dan luar negeri terbatas di kawasan Asia.

Apabila opsi penggabungan melalui pola merger dengan kategori BUKU III maka BSM kemungkinan akan menjadi *champion bank* karena memiliki modal inti terbesar.

b. Kecukupan Modal Minimum

Berdasarkan indikator kecukupan modal minimum (*capital adequacy ratio*, CAR) bank-bank target penggabungan memiliki CAR di atas batas minimum 8 persen. BSM misalnya dalam tahun 2014

berhasil mencapai CAR 14.8 persen; BNI syari'ah (18.4 persen); dan BRI syari'ah (12.9 persen). CAR gabungan bank-bank tersebut mencapai 15.4 persen, sedikit lebih rendah bila dibandingkan dengan CAR perbankan syari'ah nasional yang mencapai 15.74 persen. Namun jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan CAR perbankan nasional secara keseluruhan yang mencapai 19.6 persen.



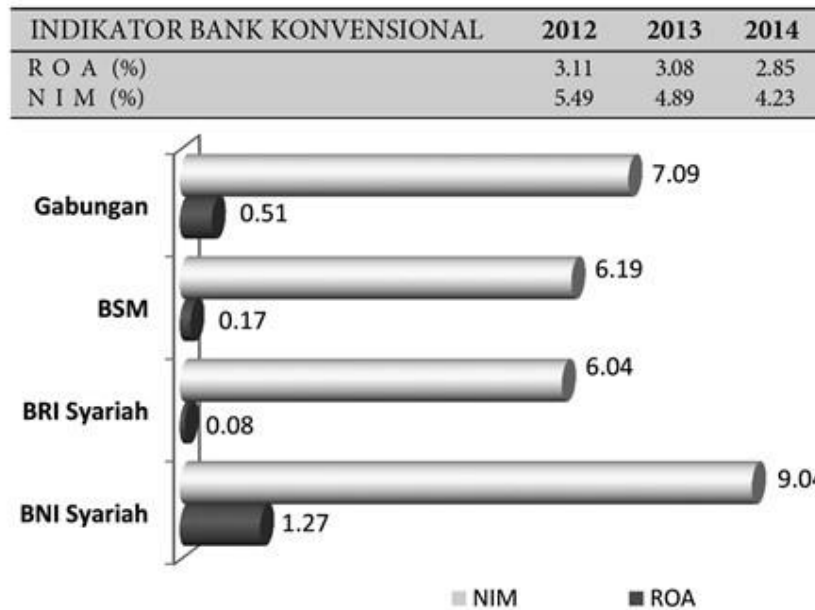
Grafik 6. Kecukupan Modal Minimum Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

Dari sisi kecukupan modal ini opsi penggabungan bisa dilakukan dengan pola merger dan BNI syari'ah mungkin bisa menjadi *champion bank*.

c. Pendapatan dan Profitabilitas

Pendapatan masing-masing bank dalam bentuk margin bagi hasil secara relatif masih tinggi, bahkan lebih tinggi dibandingkan pendapatan bunga (*net interest margin*, NIM) bank umum konvensional. BSM dalam tahun 2014 berhasil memperoleh pendapatan bagi hasil sekitar 6.5 persen; BRI syari'ah (6.0 persen); BNI syari'ah (9,0 persen). Secara bersama-sama NIM bank gabungan mencapai 7.1 persen. Karena pendapatan bank yang lebih besar bersumber dari bagi hasil, maka profitabilitas (*return on assets*, ROA) bank-bank target penggabungan relatif masih rendah, lebih rendah dibandingkan bank umum konvensional. ROA tertinggi berhasil dicapai oleh BNI syari'ah. Oleh karena itu, dengan pendekatan profitabilitas dan pendapatan, apabila opsi penggabungan menggunakan merger maka BNI syari'ah bisa menjadi *champion bank*.



Grafik 7. Pendapatan dan Profitabilitas Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

3. Economic Analysis

Analisis ekonomi ini lebih menekankan pada fungsi intermediasi bank syari'ah dalam perekonomian nasional. Indikator yang biasanya digunakan untuk melihat fungsi intermediasi ini adalah dana yang berhasil dihimpun dan kemudian didistribusikan kepada masyarakat melalui berbagai skim pembiayaan pada masing-masing bank target merger atau konsolidasi.

Bila diperhatikan dalam periode 2010 - 2014, fungsi intermediasi yang dijalankan bank-bank target merger atau konsolidasi menunjukkan bahwa (lihat Tabel 1) :

- (i) Bank Syari'ah Mandiri (BSM) berhasil menghimpun dana pihak ketiga (DPK) sebesar Rp29.00 triliun dalam tahun 2010 dan meningkat menjadi Rp59.82 triliun dalam tahun 2014 atau meningkat sekitar 15.6 persen rata-rata per tahun.
- (ii) Sementara pembiayaan yang diberikan (PYD) dalam periode tersebut juga meningkat dari Rp23.97 triliun dalam tahun 2010 menjadi Rp49.13 triliun atau tumbuh sekitar 15.4 persen rata-rata per tahun. Pertumbuhan PYD yang sedikit lebih rendah dibandingkan pertumbuhan DPK menyebabkan *financing to deposit ratio* (FDR) bank ini juga sedikit menurun dalam periode tersebut, yaitu dari 82.6 persen dalam tahun 2010 menjadi 82.1 persen dalam tahun 2014. Namun demikian, FDR ini masih berada dalam kisaran 78 persen

- 100 persen, sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia⁴, sebagai salah satu indikator yang merepresentasikan berjalannya fungsi intermediasi perbankan.

Tabel 1. Perkembangan DPK, PYD, dan FDR Bank Syari'ah Target Penggabungan

Bank	2010	2011	2012	2013	2014	rerata pert. 2010 - 2014 (%)
DPK (Rp triliun)						
BTN Syari'ah	2.41	3.82	5.76	6.59	8.75	29.46
BRI Syari'ah	5.10	9.91	11.95	13.79	16.71	26.81
BNI Syari'ah	5.16	6.75	8.95	11.42	16.25	25.77
BSM	29.00	42.62	47.41	56.46	59.82	15.58
Gabungan	41.66	63.09	74.06	88.27	101.53	19.50
PYD (Rp triliun)						
BTN Syari'ah	2.85	4.23	6.00	8.08	9.65	27.63
BRI Syari'ah	5.53	9.17	11.40	14.17	15.69	23.21
BNI Syari'ah	3.56	5.31	7.63	11.24	15.04	33.41
BSM	23.97	36.73	44.76	50.46	49.13	15.44
Gabungan	35.90	55.44	69.79	83.95	89.52	20.05
FDR (%)						
BTN Syari'ah	118.45	110.82	104.24	122.55	110.29	113.27
BRI Syari'ah	108.45	92.57	95.43	102.70	93.90	98.61
BNI Syari'ah	68.93	78.64	85.30	98.42	92.58	84.77
BSM	82.65	86.18	94.40	89.37	82.13	86.95
Gabungan	86.18	87.87	94.23	95.11	88.17	90.31

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

- (iii) DPK BRI Syari'ah dalam periode tersebut meningkat dari Rp5.10 triliun dalam tahun 2010 menjadi Rp16.71 triliun dalam tahun 2014, atau rata-rata tumbuh sekitar 26.81 persen per tahun. Sementara PYD-nya meningkat dari Rp5.53 triliun menjadi Rp15.69 triliun atau meningkat sekitar 23.2 persen rata-rata per tahun. Dengan demikian, FDR bank ini turun dari 108.5 persen tahun 2010 menjadi 93.9 persen tahun 2014. Artinya, BRI Syari'ah masih mampu menjalankan fungsi intermediasi dengan baik.

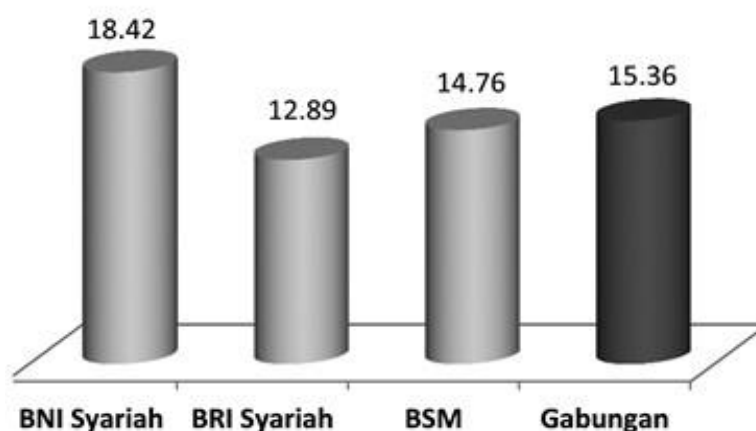
⁴ Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/7/PBI/2013 Tentang Perubahan Kedua atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 12/19/PBI/2010 Tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum pada Bank Indonesia dalam Rupiah dan Valuta Asing

- (iv) DPK yang berhasil dihimpun BNI Syari'ah meningkat dari Rp5.16 triliun tahun 2010 menjadi Rp16.25 triliun tahun 2014 atau meningkat rata-rata sekitar 25.77 persen per tahun, sedangkan PYD meningkat dari Rp3.56 triliun menjadi Rp15.04 triliun atau sekitar 33.4 persen rata-rata per tahun. Dengan demikian, FDR naik dari 68.9 persen tahun 2010 menjadi 92.6 persen tahun 2014. Berdasarkan rasio tersebut dapat dikatakan bahwa fungsi intermediasi BNI Syari'ah semakin membaik karena FDRnya masih berada dalam kisaran 78 persen - 100 persen.
- (v) BTN Syari'ah mengalami peningkatan DPK rata-rata sekitar 29.5 persen per tahun, yaitu dari Rp2.41 triliun tahun 2010 menjadi Rp8.75 triliun tahun 2014. Sementara itu, PYD tumbuh sekitar 27.6 persen rata-rata per tahun, yaitu dari Rp2.85 triliun tahun 2010 menjadi Rp9.64 triliun tahun 2014. Akibatnya, FDR bank ini dalam periode tersebut turun dari 118.4 persen menjadi 110.3 persen, yang mengindikasikan fungsi intermediasi bank yang berjalan baik dengan struktur modal bank yang cenderung berasal dari ekuitas.
- (vi) Berdasarkan indikator FDR bank-bank target penggabungan dapat dikatakan bahwa masing-masing bank mampu menjalankan fungsi intermediasi yang baik bagi perekonomian.
- (vii) Jika opsi penggabungan dilakukan melalui merger, maka BSM mungkin bisa menjadi champion bank karena DPK dan PYD bank tersebut yang terbesar.

Bila fungsi intermediasi ini ditelusuri lebih lanjut, terutama dengan memperhatikan DPK dan PYD, dapat dikatakan bahwa semua bank target penggabungan tersebut memiliki karakteristik yang hampir sama (mirip). Dari sisi DPK semua bank mengandalkan pada giro, tabungan, dan deposito. DPK semua bank juga didominasi oleh deposito. Sementara pada sisi PYD, semua bank condong kepada pembiayaan ritel.

4. Risk Analysis

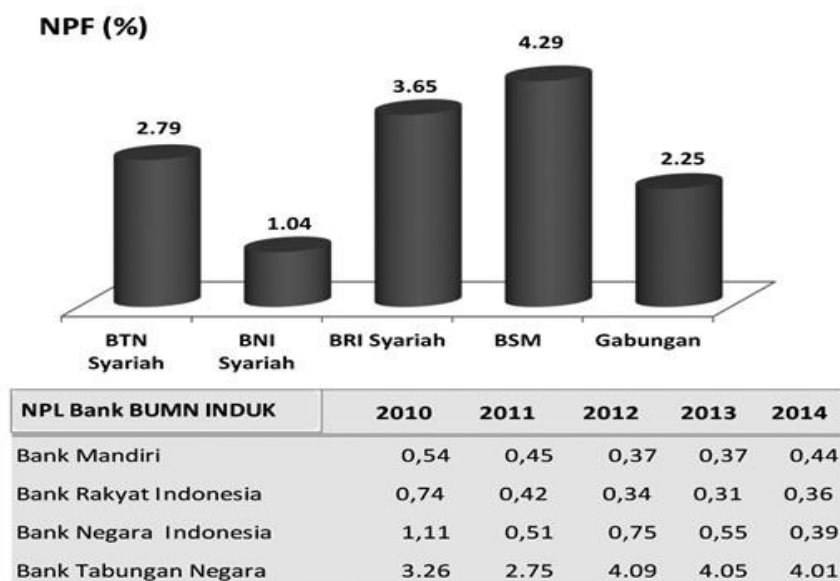
Analisis risiko meliputi risiko finansial, risiko pasar, dan risiko lainnya. Namun dalam kajian ini, karena keterbatasan data dan informasi, analisis lebih ditekankan pada risiko finansial dengan menggunakan indikator kecukupan modal (CAR) dan pembiayaan bermasalah (*non-performing financing*, NPF) pada masing-masing bank target penggabungan. Sebagaimana telah dikemukakan pada bagian sebelumnya bahwa CAR masing-masing bank target penggabungan cukup tinggi 15.4 persen, di atas batas minimum 8 persen. CAR yang tinggi pada masing-masing bank target memberikan indikasi bahwa kemampuan bank-bank tersebut menanggung risiko dari setiap kredit (aset) yang berisiko juga tinggi



Grafik 8. Kecukupan Modal Minimum Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

Aspek risiko lain yang juga dipertimbangkan adalah pembiayaan bermasalah. Risiko pembiayaan (NPF) pada masing-masing bank target penggabungan relatif rendah, lebih rendah dari NPF perbankan syari'ah nasional yang mencapai 4.33 persen tahun 2014, namun lebih tinggi dibandingkan pinjaman bermasalah (*non-performing loans*, NPL) bank induk masing-masing, kecuali terhadap BTN. NPF terendah dicapai oleh BNI syari'ah (1.04 persen) dan tertinggi dicatat BSM (4.29 persen). Secara gabungan NPF keempat bank syari'ah mencapai 2.25 persen.



Grafik 9. NPF Bank Syari'ah Target Penggabungan

Sumber : Laporan Tahunan Bank dan Statistik Perbankan Syari'ah, OJK (2015, diolah)

Dengan memperhatikan risiko pembiayaan bermasalah ini dapat dikatakan bahwa apabila opsi penggabungan yang dipilih adalah melalui merger maka BNI syari'ah dapat dijadikan sebagai *champion bank* karena risikonya relatif lebih rendah dibandingkan bank syari'ah lain.

5. Legal analysis

Sebelum menentukan pilihan penggabungan melalui merger atau konsolidasi perlu juga memperhatikan aspek hukum dan regulasi, yang antara lain meliputi landasan hukum, mekanisme *spin off* dan aspek hukum penting lainnya untuk masing-masing bank syari'ah.

Matrik 2. Regulasi Terkait Penggabungan Usaha

Regulasi	Pokok-pokok
UU NO. 5 tahun 1999 : <i>Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat</i>	Akuisisi tidak diperkenankan menguasai 50% pangsa pasar suatu industri
UU No. 21 tahun 2008 : <i>Perbankan Syari'ah</i>	Pasal 17 (3), Ketentuan mengenai Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Bank Syari'ah dilakukan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
PP No. 28 tahun 1999 : <i>Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank</i>	<ul style="list-style-type: none"> Jumlah aktiva Bank hasil merger atau konsolidasi tidak melebihi 20% dari jumlah aktiva seluruh Bank di Indonesia. Batas maksimum kepemilikan saham bagi pemegang saham berbentuk lembaga keuangan adalah 40%. Dimungkinkan untuk memiliki lebih dari 40%; namun, harus atas persetujuan Regulator
PP No.44 tahun 2005 : <i>Tata Cara Penatausahaan Modal Negara Pada BUMN dan PT</i>	<ul style="list-style-type: none"> Menteri Keuangan, Menteri BUMN, dan Kementerian terkait lainnya perlu memaparkan kajian kepada Presiden Diperlukan penerbitan Keputusan Presiden Indikasi diperlukannya konsultasi kepada DPR
PBI No. 14/24/PBI/2012: <i>Kemilikan Tunggal Pada Perbankan Indonesia</i>	<ul style="list-style-type: none"> Pemegang saham pengendali (termasuk Bank Umum) hanya dapat memiliki 2 bank umum, yaitu 1 Bank Konvensional dan 1 Bank Syari'ah. Pembentukan <i>Financial Holding Company</i> oleh pemegang saham pengendali lebih dari 1 Bank Konvensional dan 1 Bank Syari'ah, merupakan salah satu cara pemenuhan ketentuan kepemilikan tunggal.
PBI No. 14/26/PBI/2012: Kegiatan Usaha dan Jaringan Kantor Berdasarkan Modal Inti Bank	Batas maksimum penyertaan modal Bank dengan kategori BUKU 2, BUKU 3 dan BUKU 4 adalah sebesar 15%, 25% dan 35% dari modal Bank, berturut-turut.

Dengan merujuk pada ketentuan hukum dan regulasi tersebut, dapat dikatakan bahwa penggabungan bank-bank target tersebut dapat dilakukan. Meskipun demikian, ada beberapa

masalah hukum terkait dengan penggabungan (merger atau konsolidasi) yang juga perlu mendapat perhatian, antara lain sebagai berikut :

1. *Perjanjian penggabungan (merger/konsolidasi)*. Suatu perjanjian sangat esensial dan besar kontribusi (sumbangan) hukumnya sebagai alat bukti. Penggabungan tidak akan dapat direalisasikan tanpa adanya suatu perjanjian. Keharusan adanya suatu perjanjian tersebut berlaku terhadap penggabungan perusahaan, baik yang mengakibatkan terjadinya pengubahan anggaran dasar perseroan hasil penggabungan maupun yang sama sekali tidak mengakibatkan pengubahan anggaran dasar perseroan hasil merger penggabungan. Perjanjian merupakan dokumen yang telah menjadi fondasi dan sekaligus pilar yang menyanggah hubungan antara satu orang (pihak) dan orang (pihak lain);
2. *Persetujuan dari rapat umum pemegang saham (RUPS)*. Persetujuan dari RUPS ini mutlak harus ada dalam suatu proses penggabungan;
3. *Legal due diligence*. Hal ini perlu dilakukan untuk mengetahui hak, kewajiban dan litigasi serta masalah hukum lain yang dihadapi bank yang menjadi dasar *legal opinion* dari penasehat hukum;
4. *Mengumumkan rencana dan hasil penggabungan (merger/ konsolidasi)*;
5. *Mengajukan permohonan persetujuan kepada otoritas (Kementerian Hukum dan Hak Azasi Manusia dan Otoritas Jasa Keuangan)*;
6. *Masalah hukum perpajakan yang timbul karenapenggabungan (merger/konsolidasi)*;
7. *Masalah hukum ketenagakerjaan*;
8. *Perjanjian yang harus dibuat notaris*;
9. *Masalah hukum persaingan usaha* yang mengatur bahwa hasil penggabungan (merger/konsolidasi) yang tidak boleh melebihi 20 persen dari total asset perbankan nasional;
10. *Masalah beralihnya hak, kewajiban, perkara dan masalah hukum lainnya* kepada bank hasil penggabungan (merger/konsolidasi).

3.3. Opsi Strategi Penggabungan

Berdasarkan hasil analisis *added value* yang dipaparkan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa masing-masing bank target penggabungan memiliki keunggulan dan kelemahan, sehingga sulit untuk menentukan opsi penggabungan yang paling pas. Oleh karena itu, dibutuhkan pandangan para pakar terkait dengan penggabungan bank-bank syari'ah

tersebut. Ada beberapa opsi yang mungkin dapat dipilih untuk menggabungkan bank-bank syari'ah, yaitu sebagai berikut (Husein, 2015) :

Opsi Pertama : Pola quasi merger dan akuisisi. Dengan opsi ini, langkah pertama yang harus dilakukan adalah dengan mendirikan bank BUMN syari'ah terlebih dahulu – katakanlah Bank Syari'ah Indonesia (BSI). Selanjutnya 3 bank syari'ah yang menjadi target penggabungan (BSM, BNI Syari'ah, dan BRI Syari'ah) digabungkan dan pada tahap akhir melakukan akuisisi terhadap unit usaha syari'ah (UUS) BTN.

Opsi Kedua : Pola konsolidasi dan akuisisi. Tiga bank syari'ah target penggabungan dikonsolidasi dengan nama baru dan kemudian dilanjutkan dengan mengakuisisi UUS BTN.

Opsi Ketiga : Pola merger dan akuisisi. Dengan opsi ini, langkah pertama adalah dengan menggabungkan (merger) 3 bank syari'ah dan kemudian dilanjutkan dengan mengakuisisi UUS BTN dan selanjutnya mengganti nama bank dengan nama baru.

Opsi Keempat : Langkah pertama yang harus dilakukan adalah dengan mengkonversi BTN menjadi bank syari'ah dan kemudian digabungkan dengan 3 bank syari'ah lainnya.

Opsi Kelima : Matured Merger atau Two Step Merger. Dalam opsi ini penggabungan dilakukan melalui dua tahap, yaitu (Karim, 2015) :

Tabel 2. Perkiraan Aset dan Modal Minimum yang dibutuhkan Bank Syari'ah Target Penggabungan

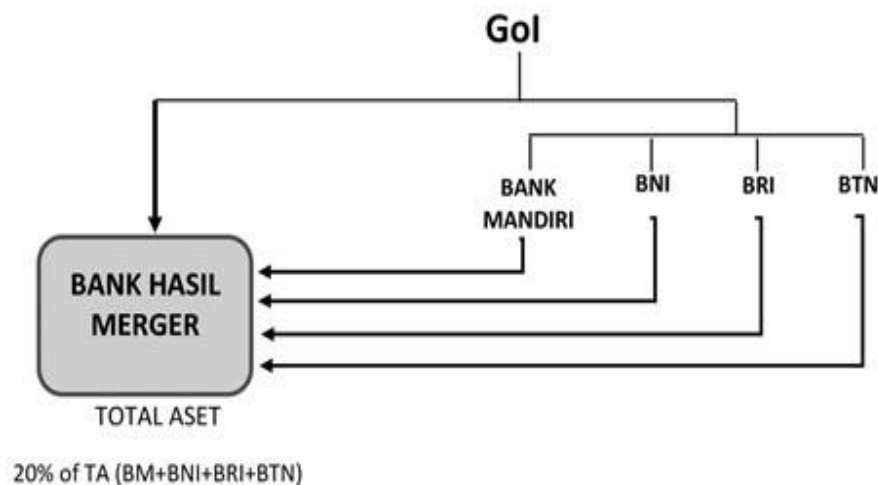
	asset	%	Proj.Asset	%	Min. Capital Needed	Existing Capital
BSM	66.953.689	8,2%	163.425.474	20	24.513.821	5.072.861
Bank Mandiri	817.127.370		817.127.370		98.055.284	101.976.655
BNI Syariah	20.854.054	5,1%	81.093.880	20	12.164.082	2.049.942
BNI	405.469.398		405.469.398		48.656.328	56.237.763
BRI Syariah	21.627.334	2,9%	149.495.671	20	22.424.351	1.777.184
BRI	747.478.357		747.478.35		89.697.403	101.582.614
UUS BTN	11.828.747	7,6%	31.190.388	20	4.678.558	12.758.142
BTN	155.951.940		155.951.940		18.714.233	

Sumber : Karim (2015)

Tahap I : Bank-bank induk (Bank Mandiri, BNI, BRI, dan BTN) mendorong akselerasi pertumbuhan bank-bank syari'ah anak perusahaan (BSM, BNIS, BRS, UUS BTN). Akselerasi ini diupayakan dengan cara dimana pemilik (Pemerintah) menetapkan target jumlah total asset anak perusahaan kepada setiap bank induk, yaitu sekitar 20 persen dari total asset bank induk. Target ini ditetapkan selama masa konsolidasi 3 (tiga) tahun dan dalam masa itu untuk mencapai target asset masing-masing bank induk melakukan tambahan modal hingga mencapai tingkat modal minimum yang dibutuhkan (lihat Tabel 2).

Tahap II : Setelah target asset bank syari'ah sekitar 20 persen dari asset bank-bank induk tercapai (dalam masa 3 tahun) baru kemudian dilakukan penggabungan dengan pola merger. Pemerintah (*Government of Indonesia, GoI*) – melalui penyertaan modal negara (PMN) – bisa menyuntikkan tambahan modal terhadap bank hasil merger ini, sehingga kemampuan permodalannya menjadi lebih besar.

Secara skematis struktur kepemilikan bank hasil merger akan terlihat sebagai berikut :



Peraga 3. Struktur Kepemilikan Bank Syari'ah Hasil Penggabungan

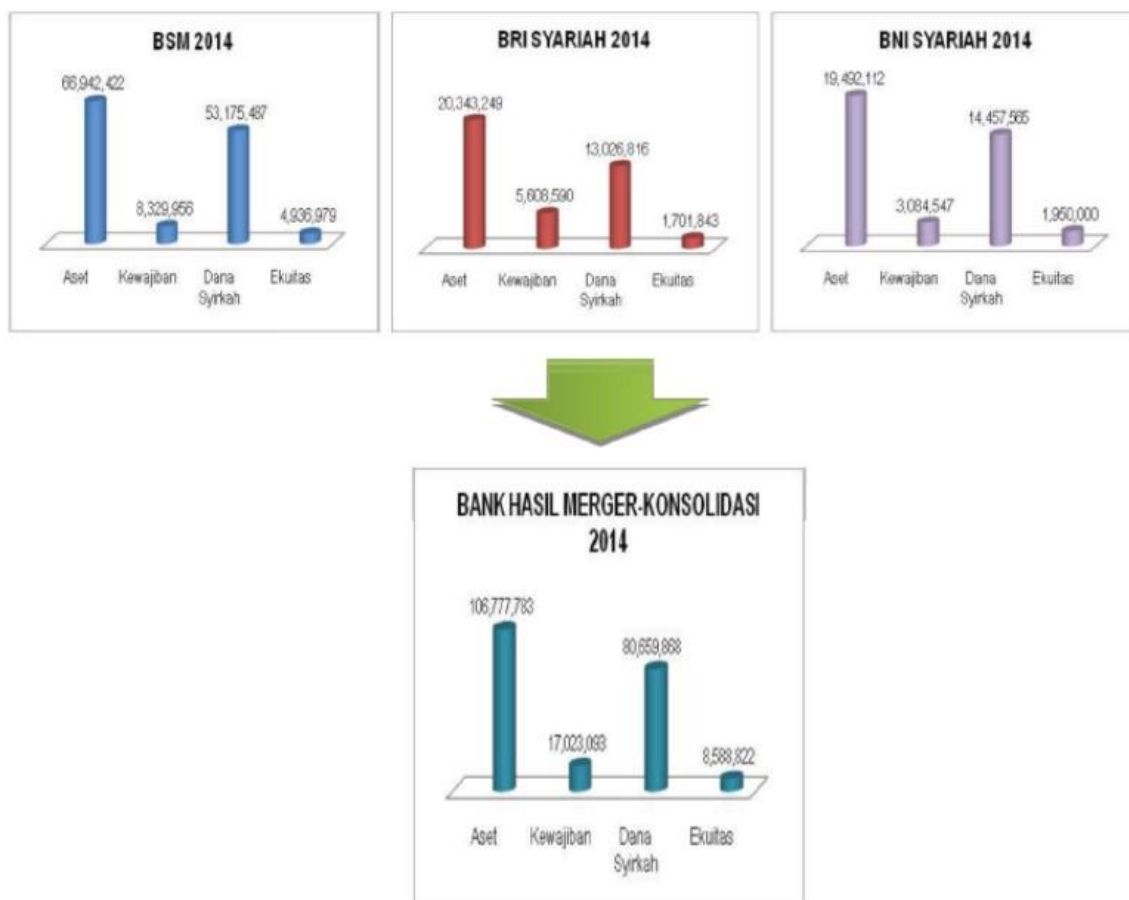
Sumber : Karim (2015)

Opsi Keenam : Usulan Tim Kajian Merger Bank Syari'ah BKF

Empat bank yang merupakan target penggabungan (merger atau konsolidasi) sebagaimana dikemukakan sebelumnya adalah Bank Syari'ah Mandiri, BRI Syari'ah, BNI Syari'ah dan Unit Usaha Syari'ah (UUS) BTN. Namun demikian, karena UUS BTN bukan merupakan entitas terpisah, maka UUS BTN sebaiknya tidak diikutsertakan dalam program penggabungan. Di satu

sisi, status non-entitas UUS BTN dapat menambah kompleksitas proses penggabungan menjadi lebih rumit dan di sisi lain modal inti yang dimiliki UUS BTN tidak begitu signifikan.

Penggabungan tiga bank syaria'ah – dengan cara merger atau konsolidasi – yang dilakukan dengan pendekatan data historis dapat menghasilkan modal inti bank hasil penggabungan sekitar Rp8,6 triliun. Gambaran laporan keuangan ringkas hasil penggabungan 3 bank ditunjukkan dalam Grafik 10. Dengan nilai ekuitas gabungan sebesar itu, bank hasil penggabungan hanya memenuhi syarat sebagai bank dalam BUKU III, yaitu bank dengan modal inti antara Rp5 triliun s.d. Rp30 triliun.

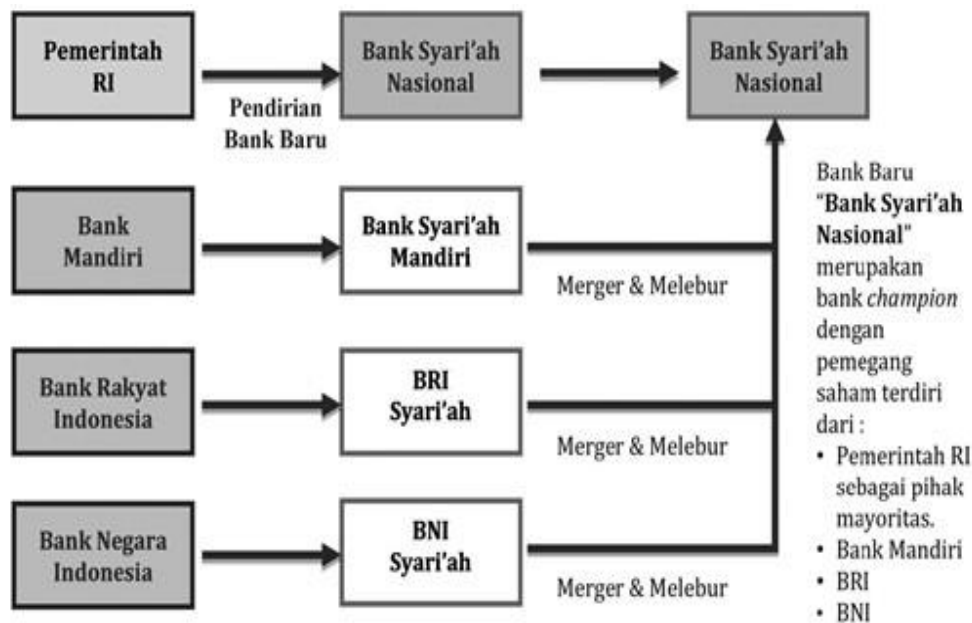


Grafik 10. Ilustrasi Penggabungan Laporan Keuangan

Sumber : Ilustrasi Tim Kajian Merger BKF

Dengan adanya faktor pertimbangan : (1) sisi strategi bisnis yang mampu menciptakan bank gabungan yang mandiri, terlepas dari intervensi bank induk; (2) adanya modal negara, sebagai bagian dari cara menciptakan kemandirian usaha bank gabungan; (3) kemudahan proses legalitas yang lebih sederhana; dan (4) sebagai upaya menimalisir ketidakharmonisan sumber daya manusia dalam bank gabungan, yang merupakan efek dari penggabungan SDM dari 3 latar

belakang bank syari'ah yang berbeda, maka skema penggabungan ketiga bank tersebut dapat dilihat pada Peraga 4.



Peraga 4. Skema Gabungan Konsolidasi-Meger
Sumber : Ilustrasi Tim Kajian Merger BKF

Pemerintah mengalokasikan anggaran modal negara dalam APBN, dan selanjutnya membentuk entitas bank syari'ah baru, katakanlah dengan nama "Bank Syari'ah Nasional" atau BSN. Secara paralel, Pemerintah selaku pemegang saham utama atau pengendali atas 3 bank induk (Bank Mandiri, BRI, dan BNI) mengusulkan dan melaksanakan RUPS dengan agenda persetujuan merger atas bank syari'ah yang merupakan anak perusahaan ketiga bank induk tersebut. Selanjutnya, Pemerintah melaksanakan merger antara BSN, dengan BSM, BRI Syari'ah, dan BNI Syari'ah, dengan BSN sebagai bank champion. Namun demikian, sebelum pelaksanaan penggabungan ini, Pemerintah perlu mempersiapkan aspek legal dan keuangan, serta diperlukan kajian *due diligent* atas proses penggabungan keempat bank syari'ah tersebut.

3.4. Kebutuhan Penyertaan Modal Pemerintah

Dalam strategi bisnis nampak bahwa bank hasil penggabungan tidak akan bekerja secara efektif dan mandiri dalam mengembangkan usahanya apabila bank hasil penggabungan masih dalam bayang-bayang pengendalian bank induk yang memiliki usaha perbankan konvensional. Karenanya dibutuhkan ada pihak tertentu yang dominan (sebagai pemegang saham mayoritas atau pengendali) dan mampu menciptakan bank syari'ah gabungan ini beroperasi secara mandiri dan maksimal. Pihak tertentu tersebut seyogyanya adalah pemerintah.

Tabel 3. Perkiraan Kepemilikan Ekuitas Bank Syari'ah Nasional
(Bank Hasil Penggabungan)

Uraian	Ekuitas Sebelum PMN		Ekuitas Setelah PMN			
			BUKU 3		BUKU 4	
	Rp. Triliun	%	Rp. Triliun	%	Rp. Triliun	%
Bank Mandiri	4.94	57.4	4.94	28.2	4.94	16.1
Bank Rakyat Indonesia	1.71	19.9	1.71	9.7	1.71	5.6
Bank Negara Indonesia	1.95	22.7	1.95	11.1	1.95	6.4
Pemerintah			8.93	51.0	22.10	72.0
Total	8.60	100.0	17.53	100.0	30.7	100.0

Sumber : Hasil perhitungan Tim Kajian Merger BKF

Apabila Pemerintah sebagai pihak pengendali atas bank gabungan, maka pemerintah harus menambah ekuitas modal bank gabungan sehingga menjadi pemegang saham minimal 51 persen. Dengan asumsi konservatif maka modal negara yang perlu ditambahkan diperkirakan sebesar Rp.8.93 triliun. Penambahan modal negara sebesar Rp8.93 triliun dapat menambah modal inti bank gabungan menjadi Rp17.53 triliun. Jumlah ini belum memasukkan bank gabungan ke dalam kategori BUKU IV. Agar bank gabungan masuk dalam kategori BUKU IV, maka modal negara yang perlu ditambahkan diperkirakan sebesar Rp22.1 triliun, sehingga menyebabkan proporsi kepemilikan saham oleh Pemerintah dalam bank gabungan meningkat menjadi 72 persen. Sementara itu, persentase kepemilikan ketiga bank terdiluasi masing-masing : Bank Mandiri berkurang menjadi 16.1 persen; BNI berkurang menjadi 6.4 persen dan BRI berkurang menjadi 5.6 persen.

4. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI KEBIJAKAN

4.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis di atas, dapat ditarik beberapa kesimpulan terkait dengan strategi penggabungan bank syari'ah di Indonesia, antara lain, sebagai berikut : *Pertama*, perkembangan perbankan syari'ah yang tumbuh stagnan tidak dapat dilepaskan dari bayang-bayang kebijakan bank-bank induknya. Bank syari'ah dengan konsep pembiayaan yang berbeda merupakan kontra produktif (*competitor*) dengan konsep pembiayaan bank-bank konvensional. Analisis di atas menunjukkan bahwa beberapa bank syariah yang ada merupakan anak-anak perusahaan dari

bank konvensional. Selain itu, bank syari'ah yang ada masih bergerak di BUKU II. Agar dapat berkompetisi dengan wajar dan tumbuh dengan baik, bank syari'ah yang besar, masuk dalam BUKU 3 atau BUKU 4 perlu dibentuk, sehingga skala ekonomi (*economies of scale*) dapat tercapai, pelayanan dapat ditingkatkan, dan yang paling penting kebijakan bank syari'ah harus bebas atau independen dan mandiri, serta tidak dalam bayang-bayang bank induk konvensional. Penggabungan adalah salah satu cara untuk mewujudkan terbentuknya bank besar tersebut, dengan catatan terdapat pemegang saham pengendali yang independen. *Kedua*, pola merger atau konsolidasi memiliki efek yang tidak signifikan berbeda terhadap sisi ekonomi, strategi, keuangan, risiko dan lainnya. Efek yang cukup signifikan atas pilihan skema merger atau konsolidasi diperkirakan pada sisi legalitas dan benturan kepentingan antar sumber daya manusia (SDM) yang berasal dari atau berlatar belakang berbeda. *Ketiga*, penggabungan bank syari'ah membutuhkan dana besar dan mengandung risiko yang tinggi. Penggabungan dapat dilakukan dengan lebih mudah pada bank-bank syari'ah yang mempunyai hubungan istimewa dengan Pemerintah dan berbentuk entitas, yaitu Bank Syari'ah Mandiri, BRI Syari'ah, dan BNI Syari'ah. Posisi Pemerintah sebagai pemegang saham utama pada bank-bank induk ketiga bank syari'ah tersebut membuat proses penggabungan dapat dilakukan dengan lebih mudah, dan tidak terdapat potensi konflik dengan bidang usaha. Pada tahap awal, dengan keterbatasan PMN, penggabungan Bank Syari'ah dapat dilakukan dengan target masuk kategori BUKU 3.

4.2. Rekomendasi Kebijakan

Dengan merujuk pada kesimpulan di atas, model penggabungan dengan pola campuran antara pendekatan konsolidasi dengan merger nampaknya jauh lebih baik dibandingkan dengan pola merger atau konsolidasi. Pola campuran ini dilakukan melalui beberapa tahapan, sebagai berikut: *Pertama*, pembentukan bank baru dengan adanya modal negara. Melakukan merger keempat bank syari'ah, termasuk bank syari'ah baru, dengan ketiga bank syari'ah target. Bank syari'ah baru yang diposisikan sebagai bank champion tetap ada, sedangkan ketiga bank lainnya dibubarkan. *Kedua*, penyertaan modal bank-bank induk konvensional tetap dipertahankan, hanya tidak pada posisi sebagai pemegang saham pengendali.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada Kepala BKF, Sekretaris BKF, Kepala Pusat Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK) BKF, Koordinator Peneliti dan Peneliti PKSK.

DAFTAR PUSTAKA

- Akacem, M. and Gillian, L. (2002). Principles of Islamic banking : Debt versus equity financing. *Middle East Policy*. IX (1) : 127 – 131. <https://doi.org/10.1111/1475-4967.00046>
- Andrade, G., Mitchell, M., and Stafford, E. (2001). New evidence and perspectives on mergers. *Journal of Economic Perspectives*. 15 (2): 103 – 120. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.103>
- Antonio, M. S. (2001). *Bank syari'ah : Dari teori ke praktek*. Jakarta : Gema Insani Press bekerja sama dengan Tazkia Cendikia.
- Antoniou, A., Arbour, P and Zhao, H. (2008). How much is too much: Are merger premiums too high?. *European Financial Management*, 14 (2): 268–287. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00404.x>
- Arifin, Z. (2002). *Dasar-dasar manajemen bank syari'ah*. Cetakan Kedua. Jakarta : Alvabet.
- Bank Indonesia. (beberapa tahun terbitan). *Statistik perbankan syari'ah Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Negara Indonesia Syari'ah. (beberapa tahun terbitan). *Laporan tahunan Bank Negara Indonesia (BNI) Syari'ah*. Jakarta : Bank Negara Indonesia Syari'ah.
- Bank Negara Indonesia Syari'ah. (beberapa tahun terbitan). *Laporan keuangan Bank Negara Indonesia (BNI) Syari'ah*. Jakarta : Bank Negara Indonesia Syari'ah.
- Bank Rakyat Indonesia Syari'ah. (beberapa tahun terbitan). *Laporan tahunan Bank Rakyat Indonesia (BRI) Syari'ah*. Jakarta : Bank Rakyat Indonesia Syari'ah.
- Bank Rakyat Indonesia Syari'ah. (beberapa tahun terbitan). *Laporan keuangan Bank Rakyat Indonesia (BRI) Syari'ah*. Jakarta : Bank Rakyat Indonesia Syari'ah.
- Bank Syari'ah Mandiri. (beberapa tahun terbitan). *Laporan tahunan Bank Syari'ah Mandiri (BSM) Syari'ah*. Jakarta : Bank Syari'ah Mandiri.
- Bank Syari'ah Mandiri. (beberapa tahun terbitan). *Laporan keuangan Bank Syari'ah Mandiri (BSM) Syari'ah*. Jakarta : Bank Syari'ah Mandiri.
- Bank Tabungan Negara. (beberapa tahun terbitan). *Laporan tahunan Bank Tabungan Negara (BTN)*. Jakarta : Bank Tabungan Negara.
- Bank Tabungan Negara. (beberapa tahun terbitan). *Laporan keuangan Bank Tabungan Negara (BTN)*. Jakarta : Bank Tabungan Negara.
- Brealey, R., Myers, S. and Marcus, A. (2011). *Fundamentals of corporate finance*. McGraw-Hill Publishing Company Limited
- Calomiris, C. W. and Karceski, J. (2000). *Is the bank merger wave of the 1990s efficient? Lessons from nine case studies*. In Steven N. Kaplan, Editor (2000). “Mergers and Productivity”. University of Chicago, Chapter 3: 93 – 178.
- Chapra, M. U. (2002). *Pengharaman bunga bank : Rasionalkah?*. (Edisi terjemah, Jakarta: SEBI).
- DePamphilis, D. (2011). *Mergers and acquisitions basics: All you need to know*. Kidlington : Elsevier Inc.

- Devos, E., Kadapakkam, P., and Krishnamurthy, S. (2009). How do mergers create value? A comparison of taxes, market power, and efficiency improvements as explanations for synergies. *Review of Financial Studies*. 22 (3): 1179 – 1211.
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhn019>
- Firer, C., Ross, A.S., Westerfield, W.R., and Jordan, D.B. (2004). *Fundamentals of corporate finance*. 3rd Edition. New York : McGraw-Hill Companies, Inc.
- Gaughan, P.A. (2011). *Merger, acquisitions, and corporate restructurings*. 5th Edition. New Jersey : John Wiley and Sons, Inc.
- Gitman, L.J. and McDaniel, C. (2008). *The Future of business : The essentials*. 3th Edition. USA : Thomson Learning.
- Gitman, L. J. and Zutter, C.J. (2012). *Principles of managerial finance*. 13th Edition. Boston : Prentice Hall.
- Harada, K. and Ito, T. (2008). Did mergers help Japanese mega-banks avoid failure? : Analysis of the distance to default of banks. *NBER Working Paper 14518*. Washington DC. : National Bureau of Economic Research.
- Husein, Y. (2015). *Aspek hukum merger dan konsolidasi bank syari'ah*. Disampaikan dalam Focus Group Discussion (FGD) tentang “Penguatan Perbankan Syari’ah di Indonesia”, Jakarta, 30 Oktober 2015 Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan.
- Jayaratne, J. and Strahan, P. E. (1997). The benefits of branching deregulation. *FRBNY Economic Policy Review*. 3 (4): 13 – 29. New York : Federal Reserve Bank of New York.
- Karim. A. A. (2007). *Bank Islam : Analisis fiqih dan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Karim. A. A. (2015). *Strategi prematured dan matured merger bank syari'ah*. Disampaikan dalam Focus Group Discussion (FGD) tentang “Penguatan Perbankan Syari’ah di Indonesia”, Jakarta, 30 Oktober 2015 Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan.
- Khan, M. S. and Mirakhor, A. (1993). Islam and the economic system. *Review of Islamic Economics*. 2 (1): 1–29
- Kowalik, M., Davig, T., Morris, C. S., and Regehr, K. (2015). Bank consolidation and merger activity following the crisis. *Economic Review First Quarter 2015*. USA : Federal Reserve Bank of Kansas City
- Montoriol-Garriga, J. (2008). Bank mergers and lending relationships. *ECB Working Paper No. 934* (September). Frankfurt, German : European Central Bank. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp934.pdf>
- Motis, J. (2007). Mergers and acquisitions motives. *Working Paper 0730*, University of Crete, Department of Economics.
- Nizar, M. A. (2007). Analisis kinerja perbankan syari'ah paska fatwa MUI tentang keharaman bunga. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 11 (4) : 1 – 28.
- Obaidullah, M. (2005). *Islamic financial services*. Jeddah, Saudi Arabia: Islamic Economics Research Center King Abdulaziz University.

Otoritas Jasa Keuangan. (beberapa tahun terbitan). *Statistik perbankan syariah Indonesia*. Jakarta : Otoritas Jasa Keuangan.

Ross, S. A., Hillier, D., Westerfield, R.W., Jaffe, J., and Jordan, B. (2012). *Corporate finance*. 10th Edition. USA : McGraw-Hill.